



Charaf Corporation S.A



Société Marocaine des Fertilisants
S.A
FERTIMA

NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIÉTÉ FERTIMA
A L'INITIATIVE DE LA SOCIÉTÉ CHARAF CORPORATION SA
A TRAVERS SA FILIALE CHARAF CORPORATION HOLDING

Prix par action : 330 dirhams coupon attaché soit 288,00 dirhams coupon détaché

Nombre d'actions visées : 154 032 actions

Montant maximum de l'offre : 44 361 216,00 dirhams

Durée de l'offre : Du 18 au 25 Mai 2009

Conseiller Financier et Coordinateur Global

*Organisme chargé de l'enregistrement
de l'opération*



Visa du Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant Loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, et de l'article 36 de la Loi n°26-03 relative aux Offres Publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la Loi n°46-06, l'original de la présente Note d'Information a été visé par le CDVM le 08 mai 2009 sous la référence VI/EM/014/2009

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

Acides falviques	Substance organique provenant de la 2 ^{ème} composition de l'acide humique défini ci-après.
Acides humiques	Substance organique provenant de la décomposition de la matière organique (débris végétaux)
ADP	Adubos De Portugal
ASM	Avances Sur Marchandises
ASP	Ammonium Sulpho Phosphate (19-38-0)
CA	Chiffre d'Affaires
Ca	Calcium
CDA	Centre de Développement Agricole. Les CDA sont des zones de stockage mises à disposition par le Ministère de l'Agriculture et des pêches maritimes où les engrais sont déposés en dépôt-vente.
CF	Coût et Fret
CMV	Centre de Mise en Valeur
CIN	Carte d'Identité Nationale
Cosumar	Compagnie sucrière marocaine de raffinage
CT	Centre de Travaux agricoles
DAP	Di-Ammonium Phosphate (18-46-0)
Dh	Dirham
DPA	Direction Provinciale de l'Agriculture
DPVCTRF	Direction de la protection des végétaux et des contrôles et de la répression des fraudes
Engrais azotés	Les plantes utilisent principalement l'azote présent dans l'atmosphère. Les engrais azotés viennent combler la carence en azote pour certaines plantes. Ces engrais sont produits chimiquement par la fixation de l'azote afin de créer de l'ammoniac qui combiné à l'acide nitrique, au nitrate de calcium à l'acide phosphorique, etc, permettra de produire de l'ammonitrate, du nitrate de calcium, du sulfate d'ammoniaque et de l'urée, par exemple.
Engrais phosphatés	Les engrais azotes sont fabriqués à partir de la roche phosphate extraite de la terre. Ces engrais servent à compenser le manque en phosphore de certains sols (les basiques principalement).
Engrais potassiques	Les engrais potassiques sont produits à partir de minerais de potassium extraits des dépôts souterrains ou marins.
FAO	Food & Agriculture Organization
FCP	Fonds Commun de Placement
Ferticonseil	Diagnostic permettant de trouver la solution de fertilisation la plus adaptée en fonction des besoins des cultures et des sols.
Gdh	Milliard de dirhams
Groupe Charaf Corporation	Désigne l'ensemble constitué de Charaf Corporation SA, Charaf Corporation Holding et Fertima.
Ha	Hectare, mesure de superficie
HT	Hors Taxes
IFA	International Fertilizer Industry Association
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôts sur les Sociétés
K2O	Potasse (élément nutritif entrant dans la composition des engrais potassiques)
KCL	Chlorure de Potasse
Kdh	Millier de dirhams
LCP	Livraison Contre Paiement
Lessivage	Migration en profondeur des éléments minéraux, sous l'effet des eaux de pluie ou d'irrigation, qui ne sont pas absorbés par les plantes.
Loi n° 26-03	Loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, promulguée par le Dahir n°1-04-21 du 1er rabii I 1425 (21 Avril 2004), telle que modifiée et complétée par la loi n°46-06
MAP	Mono-Ammonium Phosphate (11-55-0)
Mdh	Million de dirhams

MEDA	Mediterranean – European Development Association
Midstream	Le Midstream se charge généralement des achats, du stockage et du transport des matières premières.
Mt	Million de tonnes
My A	Moulay Abdallah
N	Azote (éléments nutritifs composant d'engrais azotés)
NPK	N : Azote, P : Phosphore, K : Potasse
OCP	Office Chérifien des Phosphates
ODEP	Office d'exploitation des Ports
OFPPT	Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion du Travail
ONCF	Office National des Chemins de Fer
Offre ou Opération	Désigne l'offre publique d'achat objet de la présente note d'information.
OPA	Offre Publique d'Achat
P2O5	Oxyde de phosphore (élément nutritif entrant dans la composition des engrais phosphatés)
Pbs	Points de base
Pédoclimatiques	Climat du sol
Phytosanitaire	Le produit phytosanitaire est utilisé pour soigner les organismes végétaux. Il s'agit de substance active ou d'une association de plusieurs substances chimiques ou micro-organismes, d'un liant et éventuellement d'un solvant éventuellement accompagnés d'adjuvants ou d'un tensioactif. Le produit phytosanitaire est destiné à protéger des espèces végétales cultivées contre les ennemis de la nature (insectes, maladies...).
PIB	Produit Intérieur Brut
PIBA	Produit Intérieur Brut Agricole
Pulvérulente	Texture caractérisant des masses de minéraux en grains très fins, faiblement agrégés
RNR	Résultat Net Réel
RNS	Résultat Net Simplifié
S	Soufre
Sarl	Société à responsabilité limitée
SAU	Surface Agricole Utile, concept statistique destiné à évaluer le territoire consacré à la production agricole. La SAU est composée de terres arables (grandes cultures, cultures maraîchères, prairies artificielles...), de surfaces toujours en herbe (prairies permanentes) et de cultures pérennes (vignes, vergers...). Elle n'inclut pas les bois et forêts mais comprend en revanche les surfaces en jachère.
SCE	Société Chérifienne des Engrais
SICAV	Sociétés d'Investissement à Capital Variable
SK	Sulfate de Potasse
SNTL/ ONT	Société Nationale des Transports et de Logistique anciennement appelée Office National de Transport.
SO3	Anhydride Sulfureux
SSP	Simple Super Phosphate 18%
Stress hydrique	On assiste à un stress hydrique lorsque la demande en eau dépasse la quantité disponible pendant une certaine période ou lorsque sa mauvaise qualité en limite l'usage. Le stress hydrique entraîne une dégradation des ressources d'eau douce en termes de quantité (surexploitation des eaux souterraines, rivières asséchées, etc.) et de qualité (eutrophisation, pollution par la matière organique, intrusion saline, etc.)
T	Tonne
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TSP	Triple Super Phosphate 45%
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UF	Unité Fertilisante
USD	Dollar américain

Sommaire

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	2
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
1. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
1.1. Les Conseils d'Administration des Sociétés Charaf Corporation SA, Charaf Corporation Holding et Fertima	9
1.2. Les Commissaires aux Comptes de Charaf Corporation SA	10
1.3. Les Commissaires aux Comptes de Fertima	14
1.4. Les Conseillers Juridiques	19
1.5. L'Organisme Conseil	21
1.6. Le Garant Irrevocable	22
1.7. Responsable de l'information et de la communication financière de Charaf Corporation Holding et Fertima	22
2. PRESENTATION DE L'OPERATION	23
2.1. Cadre de l'opération	24
2.2. Structure de l'offre	30
2.3. Éléments d'appréciation du prix de l'offre	30
2.4. Conseiller et intermédiaires financiers	37
2.5. Modalités de participation à l'offre	37
2.6. Fiscalité	42
3. PRESENTATION GENERALE DE CHARAF CORPORATION HOLDING ET CHARAF CORPORATION SA	44
3.1. Renseignements concernant la société Charaf Corporation Holding	45
3.2. Renseignements concernant la société Charaf Corporation SA	53
4. PRESENTATION GENERALE DE FERTIMA	64
4.1. Renseignements à caractère général	65
4.2. Renseignements concernant le capital social	67
5. LE SECTEUR DE L'AGRICULTURE ET DES ENGRAIS	78
5.1. Secteur de l'agriculture	79
5.2. Le marché des engrais	83
6. ACTIVITE DE CHARAF CORPORATION SA	95
6.1. Historique de Charaf Corporation SA	96
6.2. Phases de développement de Charaf Corporation SA	97
6.3. Appartenance de Charaf Corporation SA à un groupe	98
6.4. Activités de Charaf Corporation SA	100
6.5. Organisation de Charaf Corporation SA	117
6.7. Stratégie de développement de Charaf Corporation SA	122
7. ACTIVITE DE FERTIMA	124
7.1. Historique de Fertima	125
7.2. Appartenance de Fertima à un groupe	127
7.3. Activités de Fertima	127
7.4. Organisation de Fertima	137
8. SITUATION FINANCIERE DE CHARAF CORPORATION SA	142
8.1. Analyse du Compte de Produits et Charges	143
8.2. Analyse du Bilan	155
8.3. Étude de l'Équilibre Financier	167
8.4. Analyse du Tableau de Financement	170
9. SITUATION FINANCIERE DE FERTIMA	172
9.1. Analyse du Compte de Produits et Charges	173
9.2. Analyse du Bilan	181
9.3. Étude de l'équilibre financier	190
9.4. Analyse du Tableau des Flux de Trésorerie	194
10. PERSPECTIVES	196
10.1. Perspectives attendues du rapprochement de Charaf Corporation SA et Fertima	197

11.	PERSPECTIVES DE LA SOCIETE FERTIMA	201
11.1.	CPC Prévisionnel Fertima.....	202
11.2.	Bilan Prévisionnel de Fertima	211
11.3.	Tableau de Financement Prévisionnel Fertima	218
12.	FACTEURS DE RISQUE	220
12.1.	Facteurs de risque pour la société Charaf Corporation SA et Fertima	221
12.2.	Facteurs de risque pour la société Charaf Corporation SA et Charaf Corporation Holding ...	222
12.3.	Facteurs de risque pour la société Fertima.....	224
13.	FAITS EXCEPTIONNELS.....	225
13.1.	Faits exceptionnels pour la société Charaf Corporation	226
13.2.	Faits exceptionnels pour la société Fertima.....	226
14.	ANNEXE 1 : DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIÈRES	227
14.1.	Données comptables et financières de la société Charaf.....	228
14.2.	Etats de synthèse de la société Charaf	229
14.3.	Données comptables et financières de la société Fertima	262
14.4.	Etats de synthèse de la société Fertima	263
15.	ANNEXE 2 : ORDRE DE VENTE.....	297

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation du prix ou 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'offre faite aux actionnaires de Fertima.

La présente Note d'Information ne s'adresse pas aux personnes dont les Lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'Opération, objet de ladite Note d'Information.

Les personnes en la possession desquelles ladite note 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.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant Loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, et de l'article 36 de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la Loi 46-06, la présente Note d'Information porte, notamment, sur l'organisation de Charaf Corporation SA et de Fertima, leur situation financière et l'évolution de l'activité de Fertima, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite Note d'Information a été préparée par CDG Capital, organisme conseil et coordinateur global, en application des dispositions de l'article 14 précité.

Le contenu de cette Note d'Information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- ▶ Procès verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales et rapports de gestion de Charaf Corporation S.A et de Fertima, relatifs aux exercices 2005, 2006 et 2007 et à l'exercice 2008 ;
- ▶ Procès verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales de Charaf Corporation Holding au titre de l'exercice 2008 ;
- ▶ Commentaires, analyses et statistiques fournis par Charaf Corporation Holding, Charaf Corporation SA et Fertima et recueillis par CDG Capital ;
- ▶ Liasses fiscales de Charaf Corporation SA et de Fertima pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 ;
- ▶ Liasses comptables de Charaf Corporation SA et de Fertima pour les exercices 2005, 2006, 2007 ;
- ▶ Rapports des Commissaires aux Comptes de Charaf Corporation SA et de Fertima relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;
- ▶ Comptes au 31/12/2008 arrêtés par les Conseils d'Administration des sociétés Charaf Corporation SA et Fertima non certifiés par les commissaires aux comptes ;
- ▶ Prévisions établies par les organes de direction et de gestion de Charaf Corporation Holding, Charaf Corporation SA et Fertima.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant Loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, et de l'article 38 de la Loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la Loi 46-06, cette Note d'Information doit être :

- Remise ou adressée sans frais dans un délai de 48h à toute personne sollicitée dans le cadre de la présente opération ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public dans les lieux suivants :
 - Charaf Corporation Holding : 130, Boulevard d'Anfa, Casablanca ;
 - Charaf Corporation SA : 130, Boulevard d'Anfa, Casablanca ;
 - Société Marocaine des fertilisants (Fertima) : 3, rue Abdelkader Al Mazini - boulevard Moulay Youssef, Casablanca ;
 - SAFABOURSE (organisme chargé de l'intermédiation) : 9, Bd Kennedy – Casablanca ;
 - Bourse de Casablanca : Angle Avenue des Forces Armées Royales et Rue Arrachid Mohamed, Casablanca.

Cette Note d'Information sera également disponible sur les sites du CDVM (www.cdvm.gov.ma) et de la Bourse de Casablanca (www.casablanca-bourse.com).

1. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

1.1. LES CONSEILS D'ADMINISTRATION DES SOCIÉTÉS CHARAF CORPORATION SA, CHARAF CORPORATION HOLDING ET FERTIMA

1.1.1. Charaf Corporation SA

Identité :

Nom et prénom	M. Driss Kandil
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse postale	130, Boulevard d'Anfa, Casablanca
Adresse électronique	d.kandil@charaf.com
Téléphone / Fax	05 22 20 62 61 / 05 22 29 50 56

Attestation :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente Note d'Information, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Fertima pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

1.1.2. Charaf Corporation Holding

Identité :

Nom et prénom	M. Driss Kandil
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse postale	130, Boulevard d'Anfa, Casablanca
Adresse électronique	d.kandil@charaf.com
Téléphone / Fax	05 22 20 62 61 / 05 22 29 50 56

Attestation :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente Note d'Information, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Fertima pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

1.1.3. Fertima

Identité :

Nom et prénom	M. Ahmed Amine Kandil
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse postale	3, Rue Abdelkader Al Mazini, Bd Moulay Youssef, Casablanca
Adresse électronique	aak@charaf.com
Téléphone / Fax	05 22 20 62 61 / 05 22 29 50 56

Attestation :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente Note d'Information, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires de Fertima pour fonder leur jugement sur l'opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

1.2. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE CHARAF CORPORATION SA

Identité :

Cabinet	Fujicompta représenté par Abdelkrim Lahrizi
Adresse postale	23 rue Brahim El Amraoui, Casablanca
Adresse électronique	Fujicompta@menara.ma
Téléphone / Fax	05 22 27 32 15 / 05 22 27 71 14
Date du premier exercice soumis au contrôle	2003
Date d'expiration du mandat actuel	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31/12/2008

Cabinet	COOPERS & LYBRAND (Maroc) S.A. représenté par Abdelaziz Almechatt
Adresse postale	83, Avenue Hassan II, Casablanca
Adresse électronique	abdelaziz.almechatt@pwc-cl.com
Téléphone / Fax	05 22 99 98 00 / 05 22 23 88 70
Date du premier exercice soumis au contrôle	2003
Date d'expiration du mandat actuel	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31/12/2008

Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes annuels des exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information à l'exception de la partie relative à Fertima en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente Note d'Information avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre des exercices 2005, 2006 et 2007.

Rapports généraux des Commissaires aux Comptes de Charaf Corporation SA

➤ **Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2007**

1. Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la Société Charaf Corporation S.A. au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 156.234.685 dont un bénéfice net de DH 17.150.384 sont la responsabilité des organes de gestion de la Société.

2. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

3. Notre rapport de commissariat aux comptes en date du 30 avril 2007 relatif à l'exercice précédent exprime une opinion avec les réserves suivantes dont nous avons fait le suivi :

3.1. L'analyse du solde débiteur de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) était en cours de finalisation à la date du 31 décembre 2006. Au cours de l'exercice

2007, ces analyses ont été achevées et n'ont pas donné lieu à des régularisations significatives.

3.2 Au 31 décembre 2006, une partie des immobilisations en non valeurs et des immobilisations incorporelles constatées au cours des exercices précédents présentaient à notre avis des dépenses ayant un caractère de charge pour un montant de Mdh 1 net de l'effet de l'impôt au taux en vigueur. Cette situation a été régularisée au cours de l'exercice 2007, et a eu pour effet de minorer le résultat de l'exercice d'un montant de l'ordre de Mdh 1.

4. A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Charaf Corporation S.A. au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Abdelaziz Almechatt

Coopers & Lybrand Maroc SA

Abdelkrim Lahrizi

Fujicompta

➤ Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2006

1. Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la Société Charaf Corporation S.A. au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 139.084.300 dont un bénéfice net de DH 2.079.274 sont la responsabilité des organes de gestion de la Société.

2. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

3. Notre rapport de commissariat aux comptes en date du 03 avril 2006 relatif à l'exercice précédent exprime une opinion avec les réserves suivantes dont nous avons fait le suivi :

3.1. L'analyse du solde débiteur de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) était en cours de finalisation à la date du 31 décembre 2005. Au cours de l'exercice 2006, ces analyses se sont poursuivies et ont donné lieu à un ajustement négatif sur le résultat de l'exercice de l'ordre de Mdh 0,9. A ce stade, nous ne sommes toujours pas en mesure de déterminer le montant récupérable et les régularisations éventuelles qui pourraient résulter de la poursuite de l'analyse du solde débiteur de la taxe sur la valeur ajoutée.

3.2. Au 31 décembre 2005, une partie des immobilisations en non valeur et des immobilisations incorporelles constatées au cours des exercices précédents présentent à notre avis des dépenses ayant un caractère de charges pour un montant de Mdh 1 net de l'effet de l'impôt au taux en vigueur.

4. A notre avis, et à l'exception des situations décrites au paragraphe 3 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Charaf Corporation S.A. au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Abdelaziz Almechatt

Coopers & Lybrand Maroc SA

Abdelkrim Lahrizi

Fujicompta

➤ Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

1. Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la Société Charaf Corporation S.A. au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 137.005.027 dont un bénéfice net de DH 3 010 603 sont la responsabilité des organes de gestion de la Société.

2. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

3. Notre rapport de commissariat aux comptes en date du 18 avril 2005 relatif à l'exercice précédent exprime une opinion avec les réserves suivantes dont nous avons fait le suivi :

3.1. L'analyse du solde débiteur de la taxe sur la valeur ajoutée est en cours de finalisation au 31 décembre 2005. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure de déterminer le montant récupérable et les régularisations éventuelles qui pourraient résulter de cette situation.

3.2. Au 31 décembre 2005, une partie des immobilisations en non valeurs et des immobilisations incorporelles constatées au cours des exercices précédents présentent à notre avis des dépenses ayant un caractère de charge pour un montant de Mdh 1,8 net de l'effet de l'impôt.

3.3. Des ajustements divers ayant un impact négatif sur le résultat de l'exercice 2004 pour un montant de l'ordre de Mdh 3 n'avaient pas été comptabilisés par la Société. Ces ajustements ont été comptabilisés au cours de l'exercice 2005.

4. A notre avis, et à l'exception des situations décrites au paragraphe 3 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Charaf Corporation S.A. au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Abdelaziz Almechatt

Coopers & Lybrand Maroc SA

Abdelkrim Lahrizi

Fujicompta

1.3. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE FERTIMA

Identité :

Cabinet	AFEC Conseil représenté par Abdelfattah Hifdi
Adresse postale	296, Bd Zerktouni, Casablanca
Adresse électronique	a.hifdi@afec-conseil.com
Téléphone / Fax	05 22 26 18 44 / 05 22 26 39 43
Date du premier exercice soumis au contrôle	2006
Date d'expiration du mandat actuel	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008

Identité :

Cabinet	KPMG représenté par Abderahmane Grine
Adresse postale	11, avenue Bir Kacem, Souissi, RABAT
Adresse électronique	agrine@kpmg.com
Téléphone / Fax	05 37 63 37 02 / 05 37 63 37 11
Date du premier exercice soumis au contrôle	2006
Date d'expiration du mandat actuel	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31/12/2008

Attestation des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007:**Objet : OPA sur les actions de Fertima.**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information à l'exception de la partie relative à Charaf Corporation SA en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse tels que audités par les soins des cabinets Fidaroc et Ernst and Young au titre de l'exercice 2005 et par nos soins au titre des exercices 2006 et 2007.

Rapports généraux des Commissaires aux Comptes de Fertima :

➤ **Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2007**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 juin 2006, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société « FERTIMA S.A » au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 216,4 millions de dirhams dont un bénéfice net de l'exercice de 47,3 millions de dirhams sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable pour l'expression de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société FERTIMA S.A au 31 décembre 2007, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement 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.

Pour KPMG

Fouad LAHGAZI

Expert comptable

Pour AFEC Conseil

Abdelfattah HIFDI

Expert comptable

➤ Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 juin 2006, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joint, de la société « FERTIMA S.A » au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 170,6 millions de dirhams dont une perte nette de l'exercice de 8,5 millions de dirhams sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable pour l'expression de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

1. La caisse de retraite interne du groupe OCP, à laquelle adhérerait la société Fertima, a procédé à deux revalorisations rétroactives des cotisations de retraite, la première en 1996 d'un montant de 34,4 millions de dirhams, et la deuxième en 1998 d'un montant de 32,2 millions de dirhams. Ces montants, dus par Fertima au fonds de retraite de l'OCP, sont enregistrés à l'actif du bilan dans le compte « Retraite à répartir sur plusieurs exercices » en contrepartie au passif du bilan dans le compte « Provisions pour pensions de retraite ». Chaque revalorisation fait l'objet d'un échéancier de remboursement sur 10

ans avec un taux d'intérêt annuel de 10 %. La dernière échéance de remboursement sera réglée à fin décembre 2007 pour un montant de 3,2 millions de dirhams.

Etant donné le caractère rétroactif des actualisations de retraite, destinées à combler des déficits antérieurs cumulés par la caisse et à ajuster les pensions à servir par rapport aux nouvelles révisions des taux de cotisation, les montants des deux revalorisations auraient dû être intégralement comptabilisés en charge à la suite de chaque revalorisation.

Il en résulte une surévaluation de la situation nette au 31 décembre 2006 pour un montant de 3,2 millions de dirhams (9,8 millions de dirhams à fin décembre 2005) et une sous-évaluation du résultat de l'exercice 2006 de 6,6 millions de dirhams (avant effet impôt).

2. Les stocks de pièces de rechanges s'élèvent au 31 décembre 2006 à une valeur brute de 11,4 millions de dirhams. Une provision pour dépréciation du stock obsolète a été constatée au 31 décembre 2006 pour une valeur de 1,7 millions de dirhams, soit une valeur nette de ce stock de 9,7 millions de dirhams.

Les travaux d'analyse des stocks de pièces de rechange entamés par FERTIMA, visent l'identification des pièces à maintenir en stock, indépendamment de leur ancienneté, et tenant compte de leur utilité pour garantir le bon fonctionnement de l'outil de production de la société. En attendant l'aboutissement de ces travaux, qui seront finalisés à l'occasion des opérations d'inventaire physique prévues pour les besoins de l'arrêté provisoire des comptes au 30 juin 2007, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la suffisance de la provision constituée au 31 décembre 2006.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers des situations décrites aux paragraphes 1 et 2 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société FERTIMA S.A au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Pour KPMG

Fouad LAHGAZI

Expert comptable

Pour AFEC Conseil

Abdelfattah HIFDI

Expert comptable

➤ **Rapport général des Commissaires aux Comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2005**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Fertima S.A au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 193.121.236,9 dont un bénéfice net de MAD 347.535,27 sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

1. La caisse de retraite interne du Groupe OCP, à laquelle adhère la société Fertima, a procédé à quatre revalorisations rétroactives des cotisations de retraite. Ces montants, dus par Fertima au fond de retraite de l'OCP, sont enregistrés au passif du bilan dans le compte « Provisions pour pension de retraite » et en contrepartie à l'actif du bilan « Retraite à répartir sur plusieurs exercices ». Chaque revalorisation fait l'objet d'un échéancier de remboursement sur 10 ans avec un taux d'intérêt annuel de 10%. Etant donné le caractère rétroactif des actualisations de retraite, destinées à combler les déficits antérieurs cumulés par la Caisse et à ajuster les pensions à servir par rapport aux nouvelles révisions des taux de cotisation, ces montants auraient dû être intégralement comptabilisés en charge à la suite de chaque revalorisation.

Il en résulte une surévaluation des situations nettes au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2004 de MAD 9,8 millions et de MAD 16,5 millions (avant effet impôt) et une sous-évaluation du résultat de l'exercice 2005 de MAD 6,7 millions (avant effet impôt).

2. Les stocks de pièces de rechange s'élèvent au 31 décembre 2005 à une valeur brute de MAD 12,1 millions. Une provision pour dépréciation du stock obsolète a été enregistrée durant les exercices antérieurs et maintenue au 31 décembre 2005 pour une valeur de MAD 1,8 millions (soit une valeur nette de ce stock de MAD 10,3 millions).

L'analyse de la rotation de ce stock fait ressortir une valeur de stock à rotation nulle ou lente d'environ MMAD 7.

En l'absence d'analyse détaillée de ce stock, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur sa valeur et ses perspectives d'écoulement.

A notre avis, sous réserve de l'incidence des situations décrites aux paragraphes 1 et 2 ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de Fertima S.A. au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

ERNST& YOUNG**Ali BENNANI****Associé****FIDAROC****Faïçal MEKOUAR****Associé Gérant*****1.4. LES CONSEILLERS JURIDIQUES*****Identité :**

Cabinet	Gide Loyrette Nouel – Naciri et associés représenté par Maître Hicham Naciri
Adresse postale	63, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Adresse électronique	gln.casablanca@gide.com
Téléphone / Fax	05 22 27 46 28 / 05 22 27 30 16

Attestation :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

L'opération, objet de la présente Note d'Information, est conforme aux dispositions statutaires de Charaf Corporation Holding et Fertima et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Hicham Naciri
GLN - Naciri et Associés

Identité :

Cabinet	Cabinet Saïdi et Associés, représenté par M. Mohamed Hdid, Associé Gérant
Adresse postale	4, Place Maréchal – Casablanca
Adresse électronique	m.hdid@saaidi-consultants.com
Téléphone / Fax	05 22 27 99 16 / 05 22 22 10 24

Attestation :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

L'opération, objet de la présente Note d'Information, est conforme aux dispositions statutaires de Charaf Corporation Holding et Fertima et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Mohamed Hdid
Cabinet Saidi et associés

1.5. L'ORGANISME CONSEIL

Identité :

Identité	CDG CAPITAL
Représentant légal	M. Abdessamad ISSAMI
Fonction	Directeur Délégué
Adresse postale	Place Moulay El Hassan, Tour Mamounia – Rabat
Adresse électronique	corporatefinance@cdgcapital.ma
Téléphone / Fax	05 37 66 52 54 / 05 37 66 52 56

Attestation :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

La présente Note d'Information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Fertima, de Charaf Corporation Holding et de Charaf Corporation SA à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès des Directions Générales de Fertima, de Charaf Corporation Holding et de Charaf Corporation SA ;
- L'analyse des comptes sociaux et des rapports d'activité des exercices 2005, 2006 et 2007, des comptes estimés 2008, ainsi que la lecture des procès verbaux des conseils d'administration et des Assemblées d'actionnaires de Fertima ;
- L'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2005, 2006 et 2007, des comptes estimés 2008 ainsi que la lecture des procès verbaux des conseils d'administration et des Assemblées d'actionnaires de Charaf Corporation SA ;
- La lecture des procès verbaux des conseils d'administration et des Assemblées d'actionnaires de Charaf Corporation Holding.

Nous attestons qu'à notre connaissance, la présentation de l'offre examinée sur la base des informations communiquées par Charaf Corporation SA, Charaf Corporation Holding et Fertima, et les éléments d'appréciation du prix proposés sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Abdessamad ISSAMI
CDG CAPITAL

1.6. LE GARANT IRREVOCABLE

Identité	Charaf Corporation SA
Représentant légal	M. Driss Kandil
Fonction	Président Directeur Général
Adresse postale	130, boulevard d'anfa – Casablanca 20 000 - Maroc
Adresse électronique	d.kandil@charaf.com
Téléphone / Fax	05 22 20 62 61 / 05 22 29 50 56

Attestation :

Objet : OPA sur les actions de Fertima.

Le Président du Conseil d'Administration de Charaf Corporation SA garantit la teneur et le caractère irrévocable de l'engagement pris par Charaf Corporation Holding au titre de l'opération objet de la présente note d'information.

Caractéristiques de l'Offre Publique d'Achat :

Nombre de titres concernés : 154 032 actions Fertima;

Prix par action : 288 dirhams ;

Durée de l'offre : du 18 Mai au 25 Mai 2009

1.7. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE DE CHARAF CORPORATION HOLDING ET FERTIMA

Identité	Mme. Leïla FALAKI
Fonction	Directeur Administratif et Financier de Charaf Corporation SA Directeur Financier de Fertima SA
Adresse postale	130, boulevard d'anfa – Casablanca 20 000 - Maroc
Adresse électronique	l.falaki@charaf.com
Téléphone / Fax	05 22 20 62 61 / 05 22 29 50 56

2. PRESENTATION DE L'OPERATION

2.1. CADRE DE L'OPÉRATION

2.1.1. Contexte de l'opération

En date du 11 avril 2008, Charaf Corporation S.A a acquis, à travers son véhicule d'investissement Charaf Corporation Holding, 995 968 actions représentant 86,6% du capital et des droits de votes de Fertima, société anonyme, au capital de 115 000 000 dh, inscrite à la cote de la Bourse de Casablanca.

Lesdites actions ont été acquises auprès de trois groupes d'actionnaires à savoir :

1^{er} Bloc : HOLMARCOM à travers les compagnies d'assurances ATLANTA et SANAD, le Fonds Commun de Placement SANAD et le courtier CPA, soit 28,65% du capital et des droits de vote ;

2^{ème} Bloc : la Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance (MAMDA) et la Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance (MCMA) soit 29,93% du capital et des droits de vote ;

3^{ème} Bloc : Adubos De Portugal à travers ADP INTERNACIONAL – Adubos De Portugal et ADP – Adubos De Portugal soit 28,02% du capital et des droits de vote.

Le détail des prises de participation et des différents prix d'acquisition se présente comme suit :

Actionnaires cédants	Nombres d'actions Fertima acquises	Prix par action en dh	% du capital et des droits de vote
SANAD	115 000	400	10,00%
ATLANTA	72 404	400	6,30%
CPA	71 050	400	6,18%
FCP SANAD	71 000	400	6,17%
BLOC 1 : HOLMARCOM	329 454	400	28,65%
MUTUELLE AGRICOLE MAROCAINE D'ASSURANCES	233 749	400	20,33%
MUTUELLE CENTRALE MAROCAINE D'ASSURANCES	110 449	400	9,60%
BLOC 2 : MAMDA-MCMA	344 198	400	29,93%
ADP INTERNACIONAL - Adubos De Portugal	275 100	330	23,92%
ADP - Adubos De Portugal	47 216	330	4,10%
BLOC 3 : Adubos De Portugal	322 316	330	28,02%
TOTAL ACTIONS ACQUISES	995 968		86,60%

Source : Charaf Corporation SA

Le prix payé par Charaf Corporation Holding a été de 400 dh pour les actions formant les blocs 1 et 2 et représentant 58.58 % du capital et des droits de vote de FERTIMA. Ce prix intègre une prime de contrôle supportée par Charaf Corporation Holding.

Le bloc restant, acquis auprès d' ADP INTERNACIONAL – Adubos De Portugal et ADP – Adubos De Portugal, a été payé au prix de 106 364 280 dh soit 330 dh par action.

2.1.2. Cadre légal de l'Opération

a. Instance ayant autorisé l'opération

Le Conseil d'Administration de Charaf Corporation Holding, en date du 22 mai 2008, a pris acte de l'obligation de lancer une Offre Publique d'Achat Obligatoire sur les actions FERTIMA non encore détenues par la société Charaf Corporation Holding, soit 154 032 actions, au prix de 330 dh par action, et ce, à la suite du franchissement du seuil de 40% dans le capital et les droits de vote de FERTIMA.

Le prix de 330 dh intégrait le dividende ordinaire de l'année 2007.

Compte tenu du paiement du dividende de l'année 2007, de 42 dh par action, au cours de l'année 2008, le Conseil d'Administration, réuni en date du 25 mars 2009, a modifié l'autorisation de décaisser 330 dh par action dans le cadre de l'offre publique d'achat lancée par la société Charaf Corporation Holding sur les 154.032 actions de Fertima à 288 dh par action.

b. Autorisation de l'autorité de la concurrence

Charaf Corporation Holding a adressé, le 10 mars 2008, à l'autorité de la concurrence, le projet d'acquisition de la majorité du capital de la société FERTIMA.

En date du 31 mars 2008, le Premier Ministre a donné son accord sur le projet en rappelant à la société Charaf Corporation Holding ses obligations de veiller au respect des bonnes règles de la concurrence et ce, conformément à la réglementation en vigueur et notamment les articles 6, 7 et 12 alinéa 1 de la loi 06-99 relative à la liberté des prix et de la concurrence.

c. Franchissement de seuil

En date du 21 avril 2008, suite à l'acquisition de 86,6% des actions et droits de vote de Fertima, la société Charaf Corporation Holding a informé le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières et la Bourse de Casablanca du franchissement des seuils successifs de 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% et 66,66% du capital et des droits de vote de Fertima.

Conformément (i) à la Loi n° 26-03 notamment son article 18, (ii) au décret n°2-04-546 du 8 ramadan 1425 (22 octobre 2004) pris pour l'application de la loi n° 26-03 notamment son premier article, et (iii) à l'Arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n°1874-04 du 11 ramadan 1425 (25 octobre 2004) fixant le pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur à procéder à une offre publique d'achat, suite au franchissement du seuil de 40% des droits de vote de Fertima, société cotée à la Bourse de Casablanca, Charaf Corporation Holding lance une Offre Publique d'Achat Obligatoire sur l'ensemble des actions non détenues par elle.

d. Cotation du titre Fertima

En conséquence du dépôt du projet d'OPA, le CDVM a demandé, selon les dispositions de l'article 30 de la Loi n°26-03, à la Bourse de Casablanca de procéder à la suspension de la cotation des titres Fertima à compter du 25 avril 2008.

Le CDVM, après avoir donné son avis de recevabilité sur l'OPA, a demandé à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur FERTIMA le 13 mai 2008.

e. Autorisation du Ministre de l'Economie et des Finances

Le CDVM a soumis le 29 avril 2008, le projet d'OPA objet de la présente note d'information au Ministre de l'Economie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux conformément aux dispositions de l'article 29 de la Loi 26-03.

Le Ministre n'a pas formulé d'objection au projet d'OPA.

f. Décision de recevabilité du Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières

Le projet d'OPA a fait l'objet d'une demande de recevabilité, auprès du CDVM, de la part de la société Charaf Corporation Holding, représentée par son Administrateur Directeur Général, M. Ahmed Amine Kandil, en date du 25 avril 2008.

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la Loi 26-03, le CDVM a apprécié le projet d'offre publique d'achat, objet de la présente note d'information et a examiné ses caractéristiques au regard des principes énoncés par l'article 13 de la Loi 26-03 et notamment les principes de transparence et d'égalité de traitement des actionnaires.

Au vu de l'ensemble des autorisations précitées et après examen du projet de l'offre, le CDVM a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs de titres FERTIMA et a déclaré recevable, en date du 9 mai 2008, le projet d'offre publique d'achat de Charaf Corporation Holding sur les actions FERTIMA, au prix unitaire de 330dh intégrant le dividende ordinaire de 2007 de 42Dh par action.

2.1.3 Accords pouvant avoir une incidence sur l'offre

Il n'existe aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

2.1.4 Objectifs de l'offre

L'Offre Publique d'Achat, objet de la présente Note d'Information, vise l'acquisition des titres Fertima non encore détenus par la société Charaf Corporation Holding conformément aux dispositions légales et réglementaires.

2.1.5 Intentions stratégiques

Le rapprochement stratégique entre Charaf Corporation SA et Fertima concerne une composante du secteur agricole, secteur pilier pour l'économie marocaine. Il permettra :

- de capitaliser sur le savoir-faire développé par les deux structures afin d'assurer la disponibilité des fertilisants en quantité et qualité adéquates pour tous les agriculteurs à travers le Royaume ;
- de joindre les capacités d'investissement des deux sociétés, notamment, en Recherche et Développement ;
- d'accompagner les agriculteurs (exploitants de petites superficies) et contribuer de manière significative au développement de leurs rendements en leur proposant des solutions de nutrition végétale sur mesure ;
- de développer à plus grande échelle des formulations d'engrais sur mesure selon les cultures et les sols pour proposer des techniques de fertilisations innovantes ;
- de faire valoir l'important potentiel de complémentarité de leur image de marque et celle de leur présence territoriale et internationale.

Notons que le savoir-faire en matière de fertilisation sur mesure et de sécurité des approvisionnements de Charaf Corporation SA, qui a porté ses fruits auprès des Grands Domaines et des sociétés d'agroalimentaire structurées, associé à la forte proximité de Fertima auprès des agriculteurs, permettra de développer de réelles synergies. Le nouveau groupe aura comme stratégie d'accompagner les agriculteurs dans des régions qui ne sont toujours pas desservies et permettra d'améliorer la productivité agricole et d'une manière générale de contribuer au développement de l'agriculture marocaine en s'inscrivant dans le cadre des objectifs stratégiques du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime.

2.1.6 Financement des prises de participations

a- Financement des prises de participations de Charaf Corporation Holding dans Fertima et dans Charaf Corporation S.A

Lors du Conseil d'Administration de Charaf Corporation Holding, tenu en date du 19 mars 2008, il a été décidé l'adoption d'une structure de financement permettant l'acquisition par Charaf Corporation Holding de 86,6% du capital et des droits de vote de la société Fertima et de 10 % du capital et des droits de vote de Charaf Corporation SA. A cet effet, et par décision du même Conseil, Charaf Corporation Holding a contracté un emprunt, auprès de la Banque Centrale Populaire et de la Banque Populaire de Casablanca, pour un montant de 330 Mdh.

Parallèlement, le Conseil d'Administration de Charaf Corporation SA, tenu en date du 7 avril 2008, a décidé de contracter un emprunt, auprès des mêmes organismes susvisés, pour une valeur de 140 Mdh, afin de financer (i) une augmentation de capital de la société Charaf Corporation Holding pour une valeur de 70 Mdh, et (ii) le versement, par Charaf Corporation SA, d'une avance en compte courant d'associés au profit de Charaf Corporation Holding pour un montant de 70 Mdh.

En conséquence de ce qui précède, le Conseil d'Administration du 19 mars 2008 a autorisé la constitution par Charaf Corporation Holding des sûretés suivantes :

- une convention de nantissement d'actions Charaf Corporation SA au titre de laquelle Charaf Corporation Holding s'engage à consentir aux prêteurs un nantissement de premier rang sur les actions qu'elle détiendra dans la société Charaf Corporation SA ;
- une convention de nantissement d'actions Fertima au titre de laquelle Charaf Corporation Holding s'engage à consentir aux prêteurs un nantissement de premier rang sur les actions qu'elle détiendra dans la société Fertima ;
- toute autre sûreté ou garantie devant être consentie dans le cadre du financement.

Simultanément aux différents investissements et au déblocage des fonds nécessaires, les sûretés suivantes ont été constituées :

- une convention de nantissement d'actions au titre de laquelle Charaf Corporation SA consent aux prêteurs un nantissement sur les actions qu'elle détient dans Charaf Corporation Holding ;
- un acte de cautionnement solidaire au titre duquel Charaf Corporation SA consent aux prêteurs un cautionnement à hauteur d'un montant de 330 Mdh et ce, en garantie de l'exécution des obligations de Charaf Corporation Holding au titre de l'emprunt contracté par cette dernière.

b- Modalités de financement des titres à acquérir dans le cadre de l'OPA

Le nombre d'actions concernées par la présente OPA s'établit à 154 032. Sur la base d'un prix de 288 dh par action, le montant maximum de l'Opération, hors dividendes distribués, s'établit à 44 361 216 dh.

Les actions Fertima à acquérir en réponse à la présente offre seront financées par les fonds propres de Charaf Corporation Holding.

2.1.7 Intentions de Charaf Corporation Holding

En fonction du nombre d'actions apportées par les actionnaires de Fertima en réponse à la présente OPA, la part de Charaf Corporation Holding variera entre 86,6% et 100,00%.

Dans le cas où suite à la présente OPA Charaf Corporation Holding venait à détenir strictement moins de 95% du capital et des droits de vote de Fertima, celle-là n'envisage pas de continuer à acquérir des actions Fertima durant les 12 mois à venir.

L'intention de Charaf Corporation Holding est de conserver les titres Fertima qu'elle détient et ceux qu'elle pourra acquérir dans le cadre de la présente OPA.

2.1.8 Issues possibles de l'OPA

Sous réserve du respect des dispositions légales en vigueur, notamment en matière de règles de maintien des titres à la cote de la Bourse de Casablanca, Charaf Corporation Holding n'envisage pas de faire radier le titre Fertima de la cote de la Bourse de Casablanca.

Néanmoins, conformément aux dispositions :

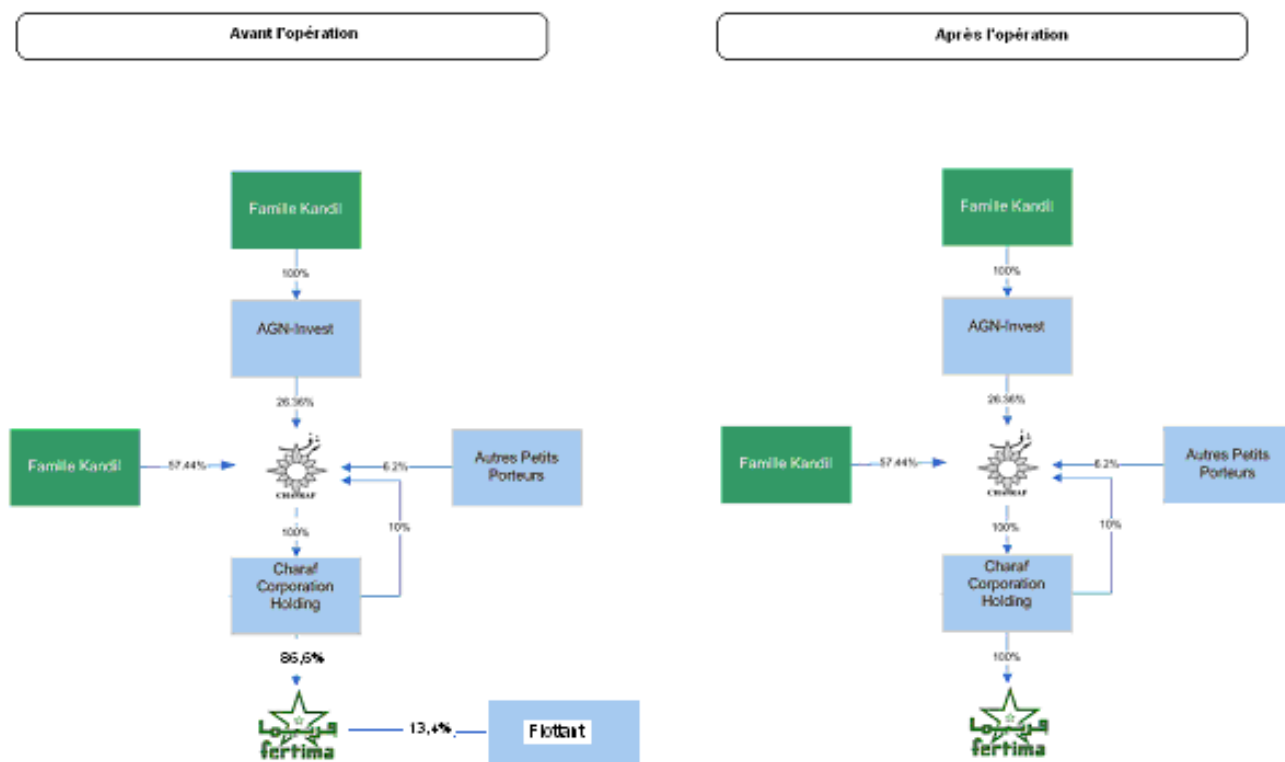
- de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, promulguée par le Dahir n°1-04-21 du 1^{er} rabii I 1425 (21 Avril 2004), et telle que modifiée et complétée par la Loi n°46-06, notamment son article 20,
- de l'Arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1875-04 du 11 ramadan 1425 (25 octobre 2004) fixant le pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur à procéder à une Offre Publique de Retrait,
- du Décret n° 2-04-546 du 8 ramadan 1425 (22 octobre 2004) pris pour l'application de la Loi relative aux offres publiques sur le marché boursier notamment son article premier,

La société Charaf Corporation Holding pourrait être amenée à lancer une Offre Publique de Retrait Obligatoire.

Par ailleurs, il y a lieu de noter qu'une offre publique de retrait peut également avoir lieu dans le cadre des dispositions de l'article 21 du dahir n°1-04-21 du 1^{er} rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la Loi n°26-03 relatives aux Offres Publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la Loi n°46-06.

2.1.9 Reconfiguration du capital de Fertima

A l'issue de l'Offre Publique d'Achat, objet de la présente Note d'Information, et dans le cas où toutes les actions Fertima non détenues par Charaf Corporation Holding sont apportées en réponse à l'offre, la répartition de l'actionnariat et des participations du Groupe Charaf sera la suivante :



Source : Charaf Corporation SA

2.2. STRUCTURE DE L'OFFRE

2.2.1 Nombre de titres visés par l'OPA

L'OPA portera sur la totalité des actions Fertima non détenues par Charaf Corporation Holding, soit 154 032 actions.

2.2.2 Seuil de renonciation

Charaf Corporation Holding s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées par les actionnaires de Fertima.

Aucun seuil de renonciation n'est envisagé par Charaf Corporation Holding dans le cadre de cette opération.

2.2.3 Montant global de l'opération

Charaf Corporation Holding offre aux actionnaires de Fertima d'acquérir leurs actions Fertima au prix de 288,00 dh¹ par action. Le montant global de l'opération se situe dans la fourchette [0 – 44,36 Mdh].

2.2.4 Prix de l'offre

Le prix unitaire par action est fixé à 330 dh tel que arrêté par l'organisme conseil, diminué des dividendes versés aux actionnaires de Fertima au titre de l'exercice 2007.

2.2.5 Jouissance des actions

Les actionnaires de Fertima ont reçu 42 dh par action au titre des dividendes relatifs à l'exercice 2007. A cet effet, les actions Fertima portent jouissance au 1^{er} janvier 2008.

2.2.6 Caractéristiques des actions Fertima

Libellé	Fertima
Ticker	FRT
Code valeur	1400
Compartiment	3 ^{ème} compartiment (marché croissance)
Type de cotation	Multi fixing
Secteur d'activité	Distributeurs

Source : Bourse de Casablanca

2.3. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE L'OFFRE

2.3.1 Description des méthodes d'évaluation retenues

¹ Soit 330 dh diminués des dividendes relatifs à l'exercice 2007

En date du 09/05/2008, le CDVM a examiné les conditions de l'offre telles que proposées par Charaf Corporation Holding et a déclaré le projet de l'offre recevable sur la base d'un prix de 330 Dh par action.

Ce prix découle d'une approche d'évaluation multicritères, les méthodes retenues sont :

- ❑ Méthode d'actualisation des cash-flows futurs (Discounted Cash Flow ou DCF)
- ❑ Méthode des cours boursiers
- ❑ Méthode des transactions de référence

a. Méthode d'actualisation des flux futurs

Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des cash-flows futurs consiste à déterminer la Valeur d'Entreprise comme la somme actualisée, au coût moyen pondéré des capitaux investis (« CMPC »), des flux futurs de trésorerie disponibles générés par ses actifs et de la valeur terminale.

La valeur terminale est calculée par actualisation à l'infini du cash-flow libre normatif estimé à l'issue de l'horizon de prévision, prenant en compte un taux de croissance perpétuel déterminé en fonction de l'environnement général de la société et de son secteur.

La valeur des fonds propres est obtenue en retranchant l'endettement financier net à la date de l'évaluation de la valeur d'entreprise.

Principales hypothèses de cash flow libres retenues :

1. Cash-flows libres opérationnels

«...l'évaluation est effectuée sur la base des cash-flows opérationnels générés par l'activité de FERTIMA actualisés à un Coût Moyen Pondéré du Capital calculé selon le Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers et un taux de croissance à l'infini des cash-flows variant de 0,75 % à 1,25 %. La détermination de la fourchette de valorisation a été effectuée selon une approche « stand alone », tout en prenant partiellement en compte l'accroissement de marge escompté par le rapprochement Charaf Corporation / Fertima.»¹

2. Résultat de l'évaluation par la méthode DCF

« La valeur de l'action FERTIMA qui ressort de l'application de cette méthode varie de 281 Dh à 300 Dh par action après déduction de la prime de contrôle.»² La prime de contrôle est fixée à 20%.

b. Méthode des cours boursiers

La méthode des cours boursiers moyens consiste à évaluer la société par référence à son cours boursier moyen observé sur une période plus ou moins longue. La pertinence de cette méthode repose sur l'efficience du marché boursier d'une part, et sur la liquidité du titre d'autre part.

¹ Extrait de la décision de recevabilité

² Extrait de la décision de recevabilité

« Les cours moyens de l'action Fertima observés sur le marché central : La valorisation est effectuée sur la base des cours de bourse historiques de Fertima sur 1 mois, 3 mois et 6 mois avant la date du 13 avril 2008.»¹

La synthèse de cette méthode est reprise dans le tableau ci-dessous :

Durée d'observation	Cours moyen	Décote du prix de l'offre par rapport au cours moyen
6 mois	350	- 5.6 %
3 mois	344	- 3.9 %
1 mois	347	-4.9 %

Source : Décision de recevabilité

c. Méthode des transactions de référence

Charaf Corporation Holding a acquis, le 11 avril 2008 de 86,60% de Fertima au niveau du marché des blocs auprès du groupe Holmarcom, MAMDA/MCMA et du groupe Adubos de Portugal.

Le tableau suivant présente le détail des transactions qui ont été réalisées sur le capital de Fertima :

Actionnaires cédants	Nombre d'actions Fertima acquises	Prix par action en Dh	% du capital et des droits de vote
SANAD	115 000	400	10 %
ATLANTA	72 404	400	6.30 %
CPA	71 050	400	6.18 %
FCP SANAD	71 000	400	6.17 %
BLOC 1 : HOLMARCOM	329 454	400	28.65 %
MUTUELLE AGRICOLE MAROCAINE D'ASSURANCES	233 749	400	20.33 %
MUTUELLE CENTRALE MAROCAINE D'ASSURANCES	110 449	400	9.60 %
BLOC 2 : MAMDA – MCMA	344 198	400	29.93 %
ADP INTERNACIONAL – ADUBOS DE PORTUGAL	275 100	330	23.92 %
ADP – ADUBOS DE PORTUGAL	47 216	330	4.10 %
BLOC 3 : ADUBOS DE PORTUGAL	322 316	330	28.02 %
TOTAL	995 968		86.60 %

Source : Décision de recevabilité

Selon la méthode des transactions de référence, le prix offert dans le cadre de l'OPA est apprécié au regard des dernières transactions stratégiques portant sur les blocs acquis. Ainsi, « le prix retenu lors de l'acquisition des deux premiers blocs s'élève à 400 DH par action. Ce prix tient compte d'une prime de contrôle consentie par Charaf Corporation holding en vue d'acquérir la

¹ Extrait de la décision de recevabilité

majorité du capital de Fertima. Le prix de 330 Dh retenu lors de l'acquisition du troisième bloc ne tient pas compte de la prime de contrôle du fait de l'obtention de la majorité du capital consécutive à l'acquisition des deux premiers blocs.»¹

d. Synthèse des résultats

Au final, les résultats des trois types de valorisation se résument dans le tableau qui suit :

Méthodes	Valeurs en Dh	Prime / décote
Actualisation des flux nets de trésorerie :		
Taux de croissance à l'infini 0.75 % :	281	18 %
1.00 % :	290	14 %
1.25 % :	300	10 %
Transaction de référence :		
Bloc 3 :	330	0 %
Blocs 1 et 2 :	400	- 21.2 %
Cours moyens de l'action Fertima :		
6 mois	350	- 5.6 %
3 mois	344	- 3.9 %
1 mois	347	- 4.9 %

Source : Décision de recevabilité

« Au vu de l'ensemble des éléments précités, le CDVM a déclaré recevable le projet d'offre publique d'achat de Charaf Corporation holding sur les actions FERTIMA, au prix unitaire de 330 DH »² par action coupon attaché.

Toutefois, suite à la distribution par Fertima d'un dividende ordinaire au titre de l'exercice 2007 s'élevant à 42Dh/action, le prix proposé au public issu de la décision de recevabilité a été minoré de ces dividendes. Le prix de l'OPA s'établit ainsi à 288Dh.

A ce titre, et afin d'apprécier le prix proposé, par rapport à la nouvelle configuration du marché, deux méthodes ont été retenues : le cours de bourse du titre et les transactions de référence. A notre sens, ces méthodes constituent a priori des critères objectifs et pertinents d'appréciation de la valeur de la société.

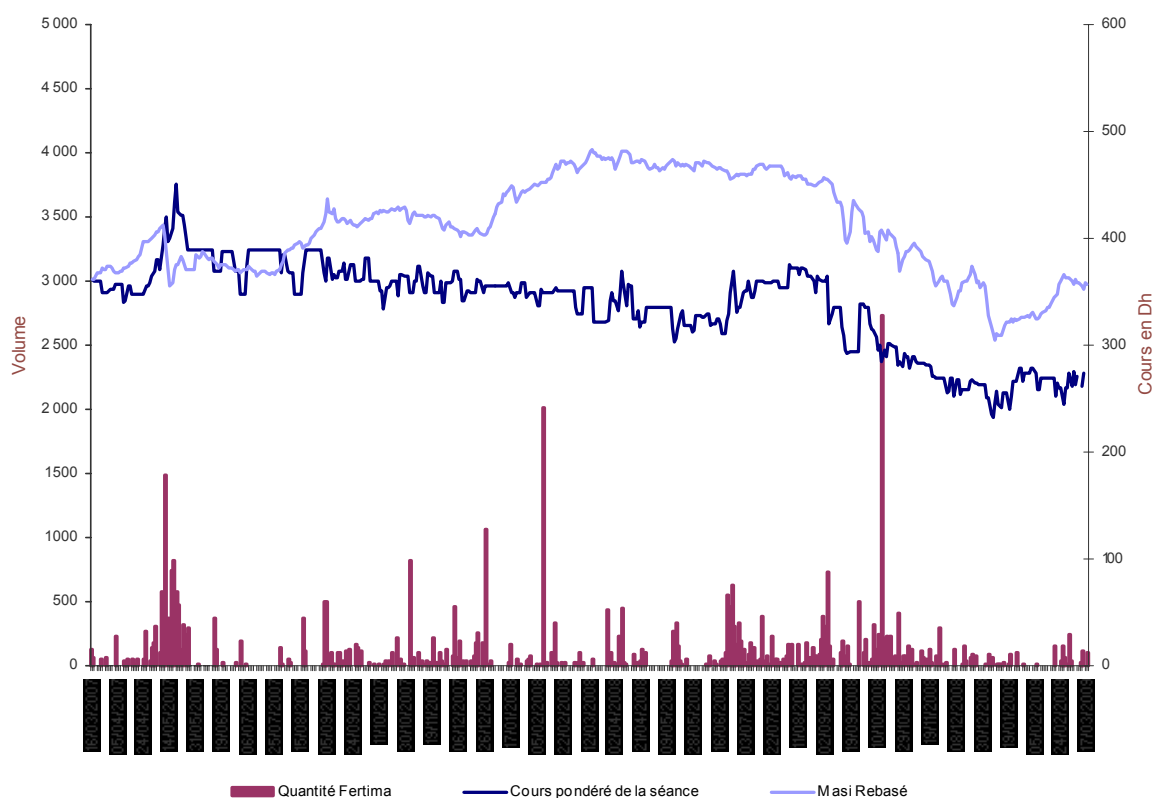
2.3.1 Méthode de l'historique du cours de bourse de Fertima

Le titre Fertima est coté sur le troisième compartiment (Marché croissance) de la Bourse de Casablanca, le graphique ci-dessous illustre sur une période de 2 ans, allant du 16/03/2007 au 17/03/2009, l'évolution de son cours par rapport à celle de l'indice Masi³.

¹ Extrait de la décision de recevabilité

² Extrait de la décision de recevabilité

³ Pour les besoins de l'analyse l'indice Masi a été « rebasé »



Source : Bourse de Casablanca

Durant la période susvisée, le titre Fertima a sousperformé le marché et a reculé de 24% lorsque l'indice Masi reculait de 1,3%.

Période	+ haut	+Bas	Cours moyen pondéré	quantités traitées	% du capital échangé	Surcote/décote Prix OPA
2 ans	451,0	232,0	346,2	40 006	3,5%	Surcote de 20%
1 an	375,0	232,0	317,5	20 118	1,7%	Surcote de 10%
du 19/06/2008 au 03/09/2008	375,0	323,4	312,3*	9 397	0,6%	Surcote de 8%
du 11/04/2008 au 03/09/2008	375,0	303,6	305,5*	7 275	0,8%	Surcote de 6%
6 mois	339,0	232,0	285,0	8 792	0,8%	Décote de 1%
3 mois	279,0	232,0	258,2	1 814	0,2%	Décote de 10%
30 jours	274,8	245,4	263,6	974	0,1%	Décote de 8%

(*) cours retraité du coupon de 42 Dh

Dates clés:

11/04/2008 étant la date du franchissement de seuil, le 19/06/2008 étant la date de l'annonce du dividende et le 03/09/2008 date du

(**) Date de référence: 17 mars 2009

Source : Bourse de Casablanca

Sur la période étudiée, l'analyse des cours moyens pondérés des volumes montre une fourchette de prix par action comprise entre 258,2 dh et 346,2 dh.

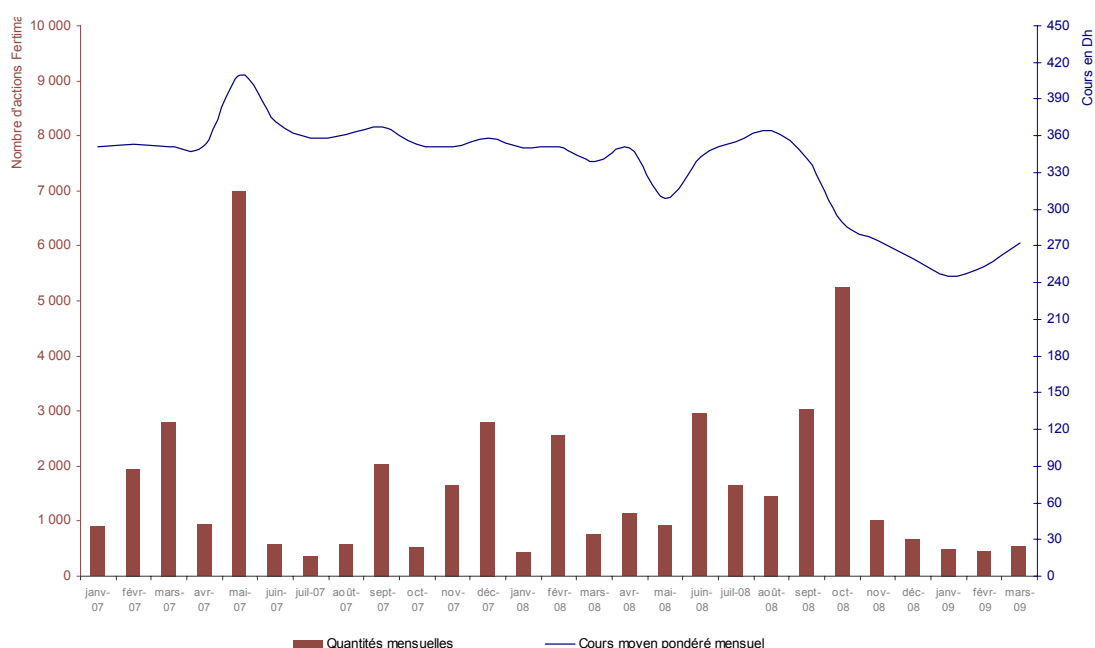
La quantité annuelle¹ échangée observée en année glissante s'établit à environ 20 000 titres soit un volume quotidien moyen de 111 titres par séance de cotation. Par ailleurs, le nombre total

¹ Du 17/03/2008 au 17/03/2009

d'actions échangées sur un an rapporté au nombre d'actions constituant le flottant fait apparaître un taux de rotation du flottant et du nombre total d'actions représentant le capital de respectivement 29% et 2%. Cette liquidité est faible au regard des taux de rotation constatés sur le marché. La faible liquidité du titre peut toutefois être expliquée par un flottant ne représentant que 6,09% seulement du capital de la société.

L'analyse des données mensuelles montre un tassement des volumes traités et une baisse des cours expliquée en partie par le détachement du coupon en septembre 2008 (04/09/2008): Fertima ayant distribué un dividende ordinaire au titre de l'exercice 2007 de 42 Dh/action soit un rendement de 11,5%¹.

A titre indicatif, le graphique suivant détaille l'évolution des quantités échangées et des cours moyens pondérés sur une base mensuelle :



Source : Bourse de Casablanca

Par prudence et compte tenu des évolutions récentes qu'a connu le marché boursier marocain notre analyse se concentre essentiellement sur les 6 derniers mois. En effet, sur la base des dates d'observations mensuelles, trimestrielles et semestrielles, le CMP se situe dans une fourchette comprise entre 258,2 et 285,0 Dh (Cf tableau ci-dessous). Cette fourchette induit une surcote/décote par rapport au prix de l'OPA de :

Période	+ haut	+Bas	Cours moyen pondéré	quantités traitées	% du capital échangé	Surcote/décote Prix OPA
6 mois	339,0	232,0	285,0	8 792	0,8%	Décote de 1%
3 mois	279,0	232,0	258,2	1 814	0,2%	Décote de 10%
30 jours	274,8	245,4	263,6	974	0,1%	Décote de 8%

Source : Bourse de Casablanca

Au regard de la faible liquidité du titre et de sa modeste capitalisation reflétée par sa quasi absence des indices², la pertinence de ce critère doit être relativisée. Nous ne retenons donc ce critère qu'à titre indicatif.

¹ Sur la base du cours de bourse à 365 dh correspondant au cours à la veille du détachement de coupon (03/09/2008)

² Le titre n'est pondéré dans le MASI® qu'à hauteur de 0,113%

2.3.2 Transactions de référence

Pour rappel, Charaf Corporation Holding véhicule d'investissement de Charaf Corporation SA a acquis en trois fois et auprès de trois blocs d'actionnaires (Groupe HOLMARCOM, MAMDA-MCMA et Adubos De Portugal) 86,6% du capital du capital et des droits de vote de la société Fertima. Le prix de cession des trois blocs d'actions Fertima se présente comme suit :

Cédant	Date d'op.	Prix de cession/action	Nombre d'actions Fertima	% du capital Fertima cédé à CCH
Holmarcom	11/04/2008	400,0	329 454	28,6%
Mamda-Mcma	11/04/2008	400,0	344 198	29,9%
Adubos De Portugal	11/04/2008	330,0	322 316	28,0%
Total			995 968	86,6%

Source : Fertima/Charaf Corporation

Les transactions avec Holmarcom et Mamda-Mcma, portant sur 2 blocs, représentent respectivement 28,6% et 29,9% du capital de Fertima. Les dites transactions tiennent compte d'une prime de contrôle supportée par Charaf Coporation Holding en vue d'acquérir la majorité du capital de Fertima. Suite au contrôle de Fertima, Charaf Corporation Holding a acquis auprès d'Adubos De Portugal un troisième bloc à un cours de 330 dh/action. La prime de contrôle supportée par Charaf Corporation Holding lors de l'acquisition des deux premiers blocs est évaluée à environ 21,2%. Ces transactions qui ont été réalisées courant 2008, et entre des professionnels avertis, induisent un prix hors prime de contrôle et ex coupon de 288 dh soit un prix égal au prix de la présente offre.

Le prix appliqué lors des dernières transactions sur le capital¹ semble constituer une référence de valorisation objective de Fertima.

2.3.3 Synthèse des valorisations

Le tableau ci-dessous récapitule les valeurs de l'action obtenues ainsi que les primes ou décotes induites par rapport au prix de 288 dh par action proposé dans le cadre de la présente offre :

Méthodes de valorisation	CMP	Surcote/Décote
Cours moyen pondéré (*)		
6 mois	285,0	Surcote de 1%
3 mois	258,2	Surcote de 10%
30 jours	263,6	Surcote de 8%
Transactions récentes sur le capital de la société		
Acquisition de 86,6% du capital (hors prime de contrôle et Ex coupon)	288,0	Surcote de 0%
Cours de clôture au 17 mars 2009	272,0	Surcote de 6%

(*) Date de référence: 17 mars 2009

Source : Bourse de Casablanca / CDGCapital

En conclusion, il résulte des travaux de valorisation réalisés, que la fourchette de prix de l'action Fertima se situe entre **258,2 et 288,0 dh**.

¹ Prix hors prime de contrôle et hors dividendes

Sur cette base, le prix de 288 dh par action, proposé dans le cadre de la présente offre, nous semble équitable d'un point de vue financier. Il présente une surcote comprise entre **0% et 10%** comme indiqué dans le tableau ci-dessus.

2.4. CONSEILLER ET INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

Intervenant	Identité	Adresse
Conseiller et coordinateur global	CDG CAPITAL	Tour Mamounia Place Moulay El Hassan – Rabat
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération auprès de la Bourse	SAFABOURSE	9, Bd Kennedy- Casablanca.
Etablissement assurant le service financier de Fertima	CDG CAPITAL	Tour Mamounia Place Moulay El Hassan – Rabat

2.5. MODALITÉS DE PARTICIPATION À L'OFFRE

2.5.1 Durée de l'offre

La durée de l'offre s'étale du 18 au 25 mai 2009 inclus soit sur une durée de six (6) jours de bourse.

2.5.2 Bénéficiaires

La présente offre s'adresse à tous les porteurs des 154 032 actions Fertima non détenues par Charaf Corporation Holding.

2.5.3 Modalités de participation à l'Opération et de collecte des ordres

Les actionnaires de Fertima souhaitant apporter leurs actions en réponse à l'offre devront remettre à l'organisme collecteur d'ordres (Cf. partie modalités de traitement des ordres) :

- Un ordre de vente dûment horodaté et émargé par le cédant et par l'organisme collecteur d'ordre ;
- Une attestation de blocage des titres (fournie par le dépositaire des titres) ;
- Un justificatif d'identité.

L'ordre de vente doit être signé par le propriétaire même des actions ou par un tiers dûment mandaté et présentant une procuration dûment signée et légalisée par le propriétaire desdites actions.

Les ordres de vente aux noms des enfants mineurs peuvent être passés par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal.

Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire peut passer l'ordre de vente pour le compte du client dont il gère le portefeuille à condition de disposer d'une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens. Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

2.5.4 Modalités de traitement des ordres

a. Remise des ordres

Les actionnaires de Fertima souhaitant participer à la présente offre doivent remettre aux collecteurs d'ordres un ordre de vente, joint en annexe 2 de la présente Note d'Information, dûment signé et daté par leurs soins et ce, pendant la durée de l'offre s'étalant du 18 au 25 mai 2009 inclus.

Les ordres sont irrévocables après la clôture de la durée de l'offre. Cependant, ils peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de ladite durée.

b. Blocage des titres

L'actionnaire de Fertima apportant ses actions pendant la durée de l'offre doit obligatoirement joindre une attestation de blocage des titres. Ladite attestation est délivrée par l'établissement teneur de compte et doit comporter :

- Le numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines résidentes ou non résidentes, le numéro du titre de séjour pour les personnes physiques étrangères résidentes au Maroc ou le numéro du passeport pour les personnes physiques étrangères non résidentes ;
- Le numéro d'inscription au registre du commerce pour les personnes morales de droit marocain ou de tout autre document faisant foi dans le pays d'origine et accepté par l'organisme chargé de l'intermédiation pour les personnes morales étrangères;
- Les coordonnées bancaires identifiant le compte qui sera crédité du produit de l'apport¹ dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat.

Le blocage des actions sera effectif à partir de la date de présentation des actions à l'offre jusqu'à la date de règlement livraison. Il sera irrévocable dès la clôture de la durée de l'offre.

c. Identification des apporteurs d'actions Fertima

Les collecteurs d'ordre doivent s'assurer de l'appartenance des apporteurs d'actions Fertima à l'une des catégories définies ci-dessous. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de ladite appartenance et la joindre à l'ordre de vente.

¹ Produit de l'apport = nombre d'actions Fertima * 288 dh

Le détail des documents à joindre à l'ordre de vente se décline comme suit :

Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'Etranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non-résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain hors OPCVM	Modèle des inscriptions au registre du commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par l'organisme chargé de l'intermédiation
Associations marocaines	Photocopie des Statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément et en plus : - Pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce
Investisseurs qualifiés par nature et Banques	Photocopie des Statuts.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant .

2.5.5 Modalités de centralisation, d'enregistrement et de règlement livraison

a. Centralisation et consolidation des ordres:

La structure du fichier de centralisation des ordres établi par la Bourse de Casablanca sera transmise, à la demande, par SAFABOURSE aux collecteurs d'ordres.

Les collecteurs d'ordre de vente remettront séparément à la Bourse de Casablanca, contre accusé de réception, et sous forme de clés USB, les fichiers des ordres de ventes de leurs clients, en respectant la structure du fichier de centralisation précitée, et ce, au plus tard, le 27 mai 2009 à 12h00.

Par la suite, la Bourse de Casablanca procédera à la centralisation et à la consolidation des différents fichiers, au rejet des ventes ne respectant pas les conditions fixées dans la présente Note d'Information et à l'allocation des actions apportées dans le cadre de la présente opération.

Les organismes collecteurs d'ordres n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse qui se chargera de l'enregistrement des transactions auprès de la Bourse de Casablanca. Ils devront informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie par écrit et au plus tard le jour de réception des fichiers par la Bourse de Casablanca soit le 27 mai 2009 à 12h00.

b. Enregistrement de l'offre

L'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à la présente offre sera effectué par la société de bourse SAFABOURSE (côté acheteur) et par SAFABOURSE et les autres sociétés de bourse (côté vendeurs) et ce le 05 juin 2009.

c. Règlement livraison

Le règlement et la livraison des titres Fertima seront réalisés le 10 juin 2009. Ils s'effectueront selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

2.5.6 Résultat de l'Opération

Les résultats de l'Opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au bulletin de la cote le 05 juin 2009, par le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières conformément aux dispositions de l'article 39 de la Loi n°26-03 et par l'initiateur dans un journal d'annonces légales dans un délai de 2 jours suivant la publication de la Bourse de Casablanca.

2.5.7 Calendrier de l'Opération

Ordres	Étapes	Date
1	Réception du dossier complet par la Bourse de Casablanca	07/05/2009
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'OPA	08/05/2009
3	Réception de la Note d'information visée par le CDVM	08/05/2009
4	Publication au Bulletin de la cote de l'avis relatif à l'OPA	11/05/2009
5	Ouverture de l'Offre Publique d'Achat	18/05/2009
6	Clôture de l'Offre Publique d'Achat	25/05/2009
7	Réception des fichiers des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	27/05/2009 à 12h00
8	Centralisation et consolidation des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	28/05/2009
9	Traitement des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca	29/05/2009
10	Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres au CDVM	01/06/2009
11	Suite du CDVM sur l'OPA (positive ou sans suite)	02/06/2009
12	Annonce, au Bulletin de la cote, dans le cas où le CDVM déclare l'opération sans suite	02/06/2009
13	Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats de l'OPA aux collecteurs d'ordre	03/06/2009
14	- Enregistrement des transactions relatives à l'OPA - Annonce des résultats de l'OPA	05/06/2009
15	Règlement / Livraison des titres objet de l'OPA	10/06/2009

2.5.8 Frais de transaction

Tous les frais d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions de la Bourse de Casablanca et du dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Fertima, apportant leurs actions à l'OPA, demeureront à leur charge.

Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions Fertima, se présente comme suit :

Commissions HT¹

Société de bourse	0,6%
Bourse de Casablanca	0,1%
Teneur de compte	0,2%

2.5.9 Charges relatives à l'Opération

Les frais légaux et administratifs relatifs à l'Opération sont à la charge de Charaf Corporation Holding et sont estimés à près de 0,25% du montant de l'opération.

¹ Un taux de TVA de 10% est appliqué en sus

2.6. FISCALITÉ

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

➤ **Actionnaires personnes physiques résidentes :**

▪ **Imposition des profits de cession**

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

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

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 28 000 Dh ; et
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et soeurs.

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 soeurs ;
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ; et l'apport en société.

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

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

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4^{ème} année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

▪ **Imposition des dividendes**

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

➤ **Actionnaires personnes morales résidentes**

▪ **Imposition des profits de cession**

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

- **Imposition des dividendes**

- **Personnes morales résidentes passibles de l'IS :**

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

- **Personnes morales résidentes passibles de l'IR :**

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

- **Actionnaires personnes physiques non résidentes**

- **Imposition des profits de cession**

Les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

- **Imposition des dividendes**

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

- **Actionnaires personnes morales non résidentes**

- **Imposition des profits de cession**

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca réalisés par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

- **Imposition des dividendes**

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source équivalente à 10%.

3. PRESENTATION GENERALE DE CHARAF CORPORATION HOLDING ET CHARAF CORPORATION SA

3.1. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ CHARAF CORPORATION HOLDING

Dénomination sociale	Charaf Corporation Holding
Siège social	130, Boulevard d'Anfa 3 ^{ème} étage, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Téléphone / Fax	05 22 20 62 61 / 05 22 29 50 56
Adresse électronique	d.kandil@charaf.com
Date de constitution	07 mars 2008
Registre du commerce	179 007 – Casablanca
Durée	99 ans
Exercice social	L'exercice social commence le 1 ^{er} janvier et se termine le 31 décembre
Objet social	L'article 3 des Statuts stipule que la société a pour objet, au Maroc et à l'étranger : - La gestion de fonds d'investissement ; - L'investissement pour son compte et pour le compte d'autrui ; - La gestion de patrimoine d'actifs mobiliers et immobiliers, d'action et de parts ; - L'investissement en actions cotées à la bourse ; - La présentation commerciale de tous modèles, marques ou autres, tant pour la commercialisation de ces produits ou articles que pour la négociation, le conseil, l'assistance technique ou autres, pour tous marchés publics ou privés, au Maroc ou à l'étranger ; - La participation directe ou indirecte dans toutes les opérations pouvant se rattacher à l'un quelconque des objets précités ou à le favoriser par voie d'apports, de souscription ou achats de parts, fusion, alliance, association, participation ou autrement ; - Et plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie aux objets spécifiés ci-dessus de manière à faciliter, favoriser ou développer l'activité de la société ainsi que toute participation directe ou indirecte sous quelque forme que ce soit dans des entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
Capital social à fin décembre 2008	70.300.000 dh.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents juridiques ainsi que les rapports des Commissaires aux Comptes peuvent être consultés au siège social de Charaf Corporation Holding et au greffe du Tribunal de Commerce de Casablanca.
Textes législatifs applicables à la société	- De par sa forme juridique, la société est régie par le Dahir n° 1-96-124 du 14 RABII II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la Loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, modifié et complété par le Dahir n°1-08-18 du 17 Jumada I (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi n°20-05. - De par sa prise de participation dans Fertima, la société est soumise aux dispositions du Dahir n° 1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Régime fiscal	Charaf Corporation Holding est soumise au régime fiscal de droit commun : IS au taux de 30% et TVA au taux de 20%.

3.1.1 Renseignements sur le capital de Charaf Corporation Holding

a. Capital social

A fin 2008, le capital social de Charaf Corporation Holding s'élève à 70,3 Mdh. Il est entièrement libéré et est composé de 703 000 actions, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 100 dh chacune.

b. Historique du capital et de l'actionnariat

Année	Nombre d'actions créées	Montant de l'augmentation de capital en dh	Nombre d'actions après l'augmentation	Montant du capital après augmentation (en dh)	Nature de l'opération
2008 ¹	3 000	300 000	3 000	300 000	Apport en numéraire
2008	700 000	70 000 000	703 000	70 300 000	Apport en numéraire

Source : Charaf Corporation Holding

Charaf Corporation Holding a été constituée avec un capital de 300 000 dh.

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue en date du 7 avril 2008, Charaf Corporation Holding a réalisé une augmentation de capital, par apport en numéraire, d'un montant de 70 Mdh avec émission de 700 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dh chacune.

Lesdites actions ont été intégralement libérées à la souscription.

c. Structure de l'actionnariat

Actionnaires	07 mars 2008			31/12/2008		
	Nombre d'actions	% de capital	% Droits de vote	Nombre d'actions	% de capital	% Droits de vote
Charaf Corporation SA	2 996	99,87%	99,87%	702 996	99,99%	99,99%
Driss Kandil	1	NS	NS	1	NS	NS
Ahmed Amine Kandil	1	NS	NS	1	NS	NS
Ghyzlaine Kandil	1	NS	NS	1	NS	NS
Aicha Zhiri épouse Kandil	1	NS	NS	1	NS	NS
Total	3 000	100%	100%	703 000	100%	100%

Source : Charaf Corporation Holding

A la veille de la présente Opération, Charaf Corporation SA détient 99,99% du capital et des droits de vote de Charaf Corporation Holding.

d. Pacte d'actionnaires

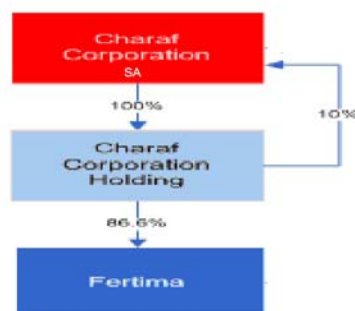
Il n'existe aucun pacte d'actionnaires.

¹ Constitution

3.1.2 Participations de Charaf Corporation Holding à fin décembre 2008

A fin décembre 2008, Charaf Corporation Holding détient les participations suivantes :

- 86,6% du capital et des droits de vote de la société FERTIMA ;
- 10 % du capital et des droits de vote de la société Charaf Corporation SA.



Source : Charaf Corporation Holding

a. Déclarations de franchissement de seuil

De par sa participation dans le capital de Fertima, la société Charaf Corporation Holding est soumise aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater, présentés ci-après, du Dahir portant Loi n°1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les Lois n°34-96, 29-00 et 52-01.

➤ Article 68 ter :

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

Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

➤ Article 68 quater :

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

Les porteurs d'actions Fertima, concernés par les franchissements de seuil, doivent informer également dans les mêmes délais le CDVM des objectifs qu'ils ont l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements.

La société Charaf Corporation Holding est soumise également aux dispositions du Dahir n°1-04-21 du 1er rabii I 1425 (21 Avril 2004) portant promulgation de la Loi n°26-03 relative aux Offres Publiques sur le marché boursier.

b. Nantissement d'actions

Afin de financer l'acquisition des actions de Charaf Corporation SA et de Fertima, Charaf Corporation Holding a contracté un crédit d'un montant de 330 Mdh auprès de la Banque Centrale Populaire et la Banque Populaire de Casablanca.

En garantie du remboursement du crédit et du paiement de toutes les sommes, en principal, en intérêts ou autres accessoires, dues ou pouvant être dues au titre dudit crédit, Charaf Corporation Holding a consenti en faveur de la Banque Centrale Populaire et la Banque Populaire de Casablanca :

- Un nantissement de premier rang sur 995 968 actions représentant 86,6 % du capital et des droits de vote de la société Fertima ;
- Un nantissement de premier rang sur 39 600 actions représentant 10 % du capital et des droits de vote de la société Charaf Corporation SA.

3.1.3 Organe d'administration

a. Dispositions statutaires

L'article 19 des Statuts stipule ce qui suit :

- La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 à 12 membres.
- Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire ou par l'Assemblée Générale Extraordinaire en cas de fusion ou de scission.
- Les administrateurs sont choisis parmi les personnes physiques ou morales actionnaires.
- Lors de sa nomination, un administrateur personne morale, est tenu de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.
- Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif.
- Le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

Selon l'article 20 des Statuts, chacun des administrateurs doit, pendant la durée de ses fonctions, être propriétaire d'une action.

L'article 21 des Statuts, la durée de fonctions des administrateurs nommés par les Assemblées Générales est de six ans.

Selon les dispositions de l'article 25 des Statuts, le Conseil d'Administration est convoqué par le Président aussi souvent que la Loi l'exige et que la bonne marche des affaires le nécessite. Toutefois, en cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les Commissaires aux Comptes.

Le conseil peut être convoqué par des administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif s'il ne s'est pas réuni depuis plus de trois mois. Le Conseil d'Administration ne délibère valablement que si la majorité de ses membres sont effectivement présents. Les décisions sont

prises à la majorité des membres présents ou représentés ; en cas de partage égal des voix, celle du Président est prépondérante.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par les procès-verbaux établis par le secrétaire du conseil, sous l'autorité du Président, et signés par ce dernier et par au moins un administrateur. En cas d'empêchement du Président, le procès verbal est signé par deux administrateurs au moins.

L'article 26 stipule que le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour prendre en toutes circonstances toutes décisions à la réalisation de l'objet social et sous réserve des pouvoirs attribués par la Loi aux Assemblées des Actionnaires.

b. Membres du Conseil d'Administration

L'Assemblée Générale Ordinaire réunie extraordinairement, de Charaf Corporation Holding, tenue en date du 29 février 2008 a nommé en qualité de membres du Conseil d'Administration pour une durée de 3 ans à compter du jour de l'immatriculation de la société au registre du commerce :

- M. Driss KANDIL ;
- M. Ahmed Amine KANDIL ;
- Mme Aicha ZHIRI épouse Driss KANDIL ;

M. Driss KANDIL assurera, pour la durée de son mandat d'administrateur, la fonction de Président du Conseil d'Administration.

Membres du Conseil d'Administration	Fonction	Lien avec le Président	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
Driss KANDIL	Président du CA	Lui-même	29 février 2008	07 mars 2011
Ahmed Amine KANDIL	Administrateur	Fils	29 février 2008	07 mars 2011
Aicha ZHIRI épouse Driss KANDIL	Administrateur	épouse	29 février 2008	07 mars 2011

Source : Charaf Corporation Holding

- Autres mandats du Président du Conseil d'Administration

M. Driss KANDIL est également :

- Président du Conseil d'Administration d'AGN Invest ;
- Président du Conseil d'Administration de Charaf Corporation SA ;
- Administrateur de Fertima ;
- Président du Conseil d'Administration de la Société Immobilière Cosy d'Or ;
- Président de l'Association Professionnelle des Négociants Importateurs Formulateurs et/ou Fabricants d'Engrais au Maroc.

3.1.4 Organes de direction

M. Ahmed Amine KANDIL assure la direction générale de la société.

3.1.5 Politique de distribution des dividendes

L'article 54 des Statuts stipule qu'il est fait sur le bénéfice net de l'exercice, diminué le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5% affecté à la formation d'un fonds de réserve, appelé réserve légale.

Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice, tous autres prélèvements en vue de la formation de réserves imposées par la Loi, ou de réserves dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'Assemblée Générale ordinaire ou de toutes sommes reportées à nouveau par cette Assemblée.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve tel que stipulé dans les trois alinéas ci-dessus et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

Sur ce bénéfice, il est affecté :

- a- La part à attribuer aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers, avec un minimum de 7,5% du montant libéré du capital ;
- b- Le premier dividende attribué aux actions ordinaires calculé sur le montant libéré et non remboursé du capital social au taux qui sera fixé par l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle, sans que ce taux soit supérieur à celui prévu pour les actions prioritaires s'il en existe.
- c- Un complément de réserves ou de sommes à reporter à nouveau ;
- d- Le superdividende ;

La mise en paiement des dividendes doit intervenir dans un délai de neuf mois après la clôture de l'exercice.

3.1.6 Assemblées d'actionnaires

L'article 35 stipule que les actionnaires se réunissent en Assemblée Générale Ordinaire, Extraordinaire ou Spéciale.

L'article 37 des Statuts stipule que l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. A défaut elle peut être également convoquée :

- Par le ou les Commissaires aux Comptes dans les conditions prescrites par l'article 116 de la Loi sur les sociétés anonymes, après avoir vainement requis leur convocation du Conseil d'Administration ;
- 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 le dixième du capital social ;
- Par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation.

Elle se réunit au jour, heure et lieu désignés dans l'avis de convocation, en principe au siège social.

Les convocations aux Assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social 15 jours au moins avant la date de l'Assemblée.

L'article 42 stipule que, l'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins les trois quart (3/4) des actions ayant droit de vote. A défaut de réunir ce quorum, une deuxième Assemblée peut être convoquée. Celle-ci ne peut délibérer valablement que si elle réunit la moitié au moins des actions ayant droit au vote.

Selon l'article 45 l'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins les trois quart (3/4) des actions ayant droit de vote. A défaut de réunir ce quorum, une deuxième Assemblée peut être convoquée, qui ne peut délibérer valablement que si elle réunit les trois quart (3/4) au moins des actions ayant droit au vote.

Selon l'article 47, l'Assemblée Spéciale délibère valablement dans les mêmes conditions de quorum et de majorité que l'Assemblée Générale Ordinaire.

3.1.7 Négociabilité des actions Charaf Corporation Holding

L'article 14 des Statuts de Charaf Corporation Holding stipule que, sauf en cas de succession soit à un conjoint soit à un parent ou allié jusqu'au 2^{ème} degré, toute cession d'actions à un tiers à quelque titre que ce soit est soumise à une clause d'agrément de la société et donne un droit de préemption à un ou plusieurs actionnaires de la société.

Dans le cas où plusieurs actionnaires sont désireux de racheter les actions offertes en vente, ces actions leur seront cédées proportionnellement aux actions déjà détenues par eux.

A fin décembre 2008, Charaf Corporation Holding demeure filiale à 99,99% de Charaf Corporation SA.

3.1.8 Gouvernement d'entreprise

- **Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration**

A ce jour, aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du Conseil d'Administration de Charaf Corporation Holding.

- **Prêts accordés en faveur des membres des organes d'administration**

A ce jour, aucun prêt n'a été attribué aux membres du Conseil d'Administration de Charaf Corporation Holding.

- **Intéressement et participation du personnel**

Néant.

- **Flux entre Charaf Corporation SA et Charaf Corporation Holding**

Durant le premier semestre 2008, Charaf Corporation SA a octroyé à Charaf Corporation Holding une avance de 70 Mdh, classée en comptes courants d'associés « bloqués ».

Par ailleurs, durant l'exercice 2008, Charaf Corporation Holding a accordé à Charaf Corporation SA une avance de trésorerie pour un montant de 30 Mdh avec un taux de rémunération de 3,48%.

- **Flux entre Charaf Corporation Holding et Fertima**

Néant.

3.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ CHARAF CORPORATION SA

Dénomination sociale	Charaf Corporation SA
Siège social	130, Boulevard d'Anfa, Casablanca.
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Téléphone / Fax	05 22 20 62 61 / 05 22 29 50 56
Site web	www.charaf.com
Date de constitution	22 février 1989
Registre du commerce	La société est immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro : 54 893 en date du 05 avril 1989
Durée	99 ans
Exercice social	L'exercice social commence le 1 ^{er} janvier et se termine le 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des Statuts, l'objet social de la société consiste en : - exploitation de tous brevets ou licences ; - le conseil en matière d'agriculture et d'élevage ; - exploitation de terres agricoles ; - l'achat, la vente, le stockage naturel ou sous froid de tous produits ; - l'importation et l'exportation de tous produits et matériels ; - la représentation commerciale ; - le négoce d'une façon générale ; - l'étude de marchés ; - la prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés ou entreprises ; - et, - plus généralement toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus.
Capital à fin décembre 2008	39.600.000 dh
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents juridiques ainsi que les rapports des Commissaires aux Comptes peuvent être consultés au siège social de Charaf Corporation et au greffe du Tribunal de Commerce de Casablanca.
Textes législatifs applicables à la société	De par sa forme juridique, la société est régie par le Dahir n° 1-96-124 du 14 RABII II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la Loi N° 17-95 relative aux sociétés anonymes, modifié et complété par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi n°20-05. De par son contrôle de Fertima, Charaf Corporation SA est soumise aux dispositions du Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain. De par son activité, le secteur des engrais au Maroc est régi, notamment, par la réglementation ci-après : - Arrêté Viziriel du 4 Novembre 1942 portant réglementation du commerce des engrais et amendements. - Arrêté du 1er Janvier 1943 relatif aux prélèvements d'engrais ou amendements effectués par les agents de la répression des fraudes et à leurs analyses. - 67 normes marocaines de Fertilisations.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca.
Régime fiscal applicable	Régime fiscal de droit commun IS au taux de 30 %, TVA à 20% sur les ventes hors engrais, et exonération de TVA avec droit à déduction pour les engrais.

3.2.1 Renseignements sur le capital de Charaf Corporation SA

a. Capital social à fin décembre 2008

Le capital social de Charaf Corporation SA s'élève à 39,6 Mdh, entièrement libéré, et est composé de 396.000 actions d'une valeur nominale de 100 dh chacune.

b. Historique du capital et de l'actionnariat

Années	Capital avant opération en dh	Nature de l'opération	Montant augmentation en dh	Actions créées	Nominal en dh	Actions après augmentation en dh	Capital après l'augmentation en dh
1989	0	Apport en numéraire de constitution	10 000	100	100	100	10 000
1989	10 000	Apport en numéraire	90 000	900	100	1 000	100 000
1990	100 000	Apport en numéraire	400 000	4 000	100	5 000	500 000
1991	500 000	Apport en numéraire	500 000	5 000	100	10 000	1 000 000
1997	1 000 000	Apport en numéraire	9 000 000	90 000	100	100 000	10 000 000
2000	10 000 000	Incorporation des réserves	4 000 000	40 000	100	140 000	14 000 000
2002	14 000 000	Incorporation des réserves	7 000 000	70 000	100	210 000	21 000 000
2003	21 000 000	Incorporation des réserves	4 200 000	42 000	100	252 000	25 200 000
2003	25 200 000	Apport en numéraire	14 400 000	144 000	100	396 000	39 600 000

Source : Charaf Corporation SA

La société Charaf Corporation SA a été constituée initialement en Sarl avec un capital de 10 000 dh réparti entre Mr Abdallah Benjelloun, Mr Mohammed Belkbir Mrani et Mr Charaf Sekkat, détenant respectivement, 34, 33 et 33 parts. Le premier apport en numéraire date de 1989, à l'issue duquel le capital social s'établit à 100 000 dh.

En 1990, la société réalise une deuxième augmentation de capital par apport en numéraire et est transformée en S.A.. Après cette opération, le capital social s'élève à 500 000 dh, réparti entre M. Driss Kandil (33,3%), M. Abdellah Benjelloun (33,3%) et M. Mohamed Belkbir Mrani (33,3%).

En 1991, la société réalise une troisième augmentation de capital d'un montant de 500 000 dh par apport en numéraire. Après cette opération le capital est réparti entre M. Driss Kandil (49,95%), M. Hassan Saidi (24,4%), Mme Zineb Hajji (5,0%).

Entre 1997 et 2002, la société a réalisé trois augmentations de capital dont une par apport en numéraire de 9 Mdh en 1997 et deux autres par incorporation de réserves, d'un montant respectif de 4 Mdh en 2000 et 7 Mdh en 2002. Le tableau ci-après présente la structure de l'actionnariat entre 1997 et 2002.

Actionnaires	31/12/1997		31/12/2000		31/12/2002	
	Nombre d'actions	% K et DDV	Nombre d'actions	% K et DDV	Nombre d'actions	% K et DDV
Driss KANDIL	59 200	59,2%	82 880	59,2%	124 320	59,2%
Ahmed Amine KANDIL	31 000	31,0%	43 400	31,0%	65 100	31,0%
Zineb HAJJI (épouse MKINSI)	6 900	6,9%	9 660	6,9%	14 490	6,9%
Autres petits porteurs	2 900	2,9%	4 060	2,9%	6 090	2,9%
Total	100 000	100,0%	140 000	100,0%	210 000	100,0%

Source : Charaf Corporation

En 2003, après une incorporation de réserves à hauteur de 4,2 Mdh, une opération sur titres a été enregistrée suite à l'augmentation de capital social par apport en numéraire de AIG African Infrastructure Fund, pour un montant de près de 100 Mdh (prime d'émission comprise). A l'issue de cette opération, AIG détient 36,36% du capital et des droits de vote de Charaf Corporation SA.

Il est à noter qu'AIG (African Infrastructure Fund) est un fonds de private equity dont l'actionnaire est American Insurance Group (AIG), principale compagnie d'assurance américaine présente dans 130 pays.

La répartition du capital de Charaf Corporation SA à la fin des exercices 2003, 2004 et 2005 se présente comme suit :

Actionnaires	31/12/2003		31/12/2004		31/12/2005	
	Nombre d'actions	% K et DDV	Nombre d'actions	% K et DDV	Nombre d'actions	% K et DDV
Driss KANDIL	149 331	37,7%	149 331	37,7%	113 725	28,7%
Ahmed Amine KANDIL	78 120	19,7%	78 120	19,7%	113 724	28,7%
AIG – African Infrastructure Fund Holding Sarl	144 000	36,4%	144 000	36,4%	143 998	36,4%
Zineb HAJJI (épouse MKINSI)	17 388	4,4%	17 388	4,4%	17 388	4,4%
Autres petits porteurs	7161	1,8%	7161	1,8%	7165	1,8%
Total	396 000	100,0%	396 000	100,0%	396 000	100,0%

Source : Charaf Corporation SA

Au cours de l'exercice 2005, M. Driss Kandil a transféré à M. Ahmed Amine KANDIL 35 604 actions (donation) et 2 actions de garanties ont été affectées aux administrateurs.

c. Structure de l'actionariat

Actionnaires	2006			2007			31/12/2008		
	Nombre d'actions	% du K	% DDV	Nombre d'actions	% du K	% DDV	Nombre d'actions	% du K	% DDV
Driss Kandil	113 725	28,72%	28,72%	113 725	28,72%	28,72%	113 725	28,72%	28,72%
Ahmed Amine Kandil	113 724	28,72%	28,72%	113 724	28,72%	28,72%	113 724	28,72%	28,72%
Zineb Hajji (épouse Mkinsi)	17 388	4,39%	4,39%	17 388	4,39%	4,39%	17 388	4,39%	4,39%
Autres petits porteurs	7 165	1,81%	1,81%	7 165	1,81%	1,81%	7 163	1,81%	1,81%
AIG – African Infrastructure Fund Holding Sarl	143 998	36,36%	36,36%	143 998	36,36%	36,36%	-	-	-
Charaf Corporation Holding	-	-	-	-	-	-	39 604	10,00%	10,00%
AGN – Invest	-	-	-	-	-	-	104 396	26,36%	26,36%
Total	396 000	100%	100%	396 000	100%	100%	396 000	100%	100%

Source : Charaf Corporation

Au cours de l'exercice 2008, AIG – African Infrastructure Fund Holding s'est désengagé du capital de Charaf Corporation SA au profit de Charaf Corporation Holding et AGN Invest. Cette opération a été réalisée au prix de 1761,3 dh par action.

AGN Invest est une société de droit marocain, au capital de 15 300 000 dh, ayant pour objet, notamment, la gestion de fonds d'investissement, l'investissement pour son compte et pour compte d'autrui, la gestion de patrimoine d'actif mobiliers et immobiliers, d'actions et de parts, l'investissement en actions cotée à la bourse. A fin novembre 2008, le capital de AGN Invest est intégralement réparti entre les membres de la famille KANDIL.

3.2.2 Pacte d'actionnaires

A ce jour, il n'existe aucun pacte d'actionnaire.

3.2.3 Nantissement d'actions

Afin de permettre à Charaf Corporation SA de procéder à une augmentation du capital social de Charaf Corporation Holding, pour un montant de 70 Mdh, et de libérer intégralement les actions ainsi souscrites, et d'effectuer une avance en compte courant d'associés bloqué pour un montant de 70 Mdh, au profit de Charaf Corporation Holding, la Banque Centrale Populaire et la Banque Populaire de Casablanca ont mis à la disposition de Charaf Corporation SA un crédit moyen terme d'un montant de 140 Mdh.

Conformément aux dispositions du contrat de prêt, et en garantie du remboursement dudit crédit et du paiement de toutes sommes en principal, intérêts ou autres accessoires dues ou pouvant être dues, Charaf Corporation SA a accordé un nantissement de premier rang sur les actions qu'elle détient dans Charaf Corporation Holding.

3.2.4 Hypothèques et nantissements

En garantie du CMT de 140 Mdh en 2008, Charaf Corporation SA a mis en hypothèque des terrains à Moulay Abdellah (El Jadida) et à Kénitra.

L'extrait du registre de commerce de Charaf Corporation SA, en date du 03 décembre 2008, présente les inscriptions suivantes :

Opération	Sûreté donnée	Date dépôt	Montant avenant et Montant global en dh	Au profit de
Nantissement	Fonds de commerce	19/07/2001	10 000 000	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
Renouvellement	Fonds de commerce	23/05/2006	10 000 000	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
Nantissement	Matériel et outillage	24/06/2002	4 500 000	Banque populaire
Renouvellement	Matériel et outillage	06/06/2007	4 500 000	Banque populaire
Nantissement	Fonds de commerce	04/09/2003	16 000 000	Société Générale Maroc
Renouvellement	Fonds de commerce	04/09/2008	16 000 000	Société Générale Maroc
Nantissement	Fonds de commerce	11/04/2008	100 000 000	Banque Centrale Populaire et Banque Populaire de Casablanca

3.2.5 Intention de Charaf Corporation SA.

Dans les 12 mois qui suivent l'Offre Publique d'Achat de Charaf Corporation Holding sur les actions Fertima, objet de la présente Note d'Information, Charaf Corporation SA n'envisage pas de céder, en totalité ou en partie ses actions ou droits de vote dans Charaf Corporation Holding.

3.2.6 Marché des titres de Charaf Corporation SA

Afin d'accompagner le développement de l'activité, de mobiliser les fonds à moindre coût et de financer une politique de stockage dans un contexte de hausse des prix sur le marché international, le Conseil d'Administration de Charaf Corporation SA, réuni le 27 juillet 2000, a autorisé l'émission de Billets de Trésorerie pour un plafond de 50 Mdh.

Par décision du Conseil d'Administration du 24 juin 2004 et après visa du Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières, ce plafond a été relevé à 100 Mdh.

En 2007, et pour des raisons de conjoncture économique, le programme d'émission de Billets de Trésorerie a été arrêté.

A ce jour, aucun titre de créance ou de capital de Charaf Corporation n'est émis sur le marché financier marocain ni sur aucun autre marché financier.

3.2.7 Notation

Charaf Corporation SA n'a fait l'objet d'aucune notation.

3.2.8 Assemblées d'actionnaires

Selon l'article 33 des Statuts, les actionnaires de Charaf Corporation SA se réunissent en Assemblée Générale Ordinaire, Extraordinaire ou Spéciale.

Selon l'article 35 des Statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire est convoquée par le Conseil d'Administration qui en fixe l'ordre du jour. A défaut, elle peut être également convoquée :

- Par le ou les Commissaire(s) aux comptes dans les conditions prescrites par la Loi sur les sociétés anonymes, après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;

- 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 le dixième du capital social ;

- Par le ou les liquidateur(s) en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation.

Elle se réunit au jour, heure et lieu désignés dans l'avis de convocation.

L'article 36 des Statuts stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire ou Extraordinaire se compose de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions, à condition que lesdites actions soient libérées des versement exigibles. Les actionnaires peuvent assister à l'Assemblée Générale sur simple justification de leur identité à condition :

- Pour les propriétaires d'actions nominatives, d'être inscrits sur le registre des actions nominatives de la société ;

- Pour les propriétaires d'actions au porteur, de déposer, au lieu indiqué sur l'avis de convocation, ces actions ou un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions.

Ces formalités doivent être effectuées 5 jours au moins avant l'Assemblée.

L'article 40 des Statuts prévoit que l'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart des actions ayant droit de vote. Si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle Assemblée est convoquée dans les formes et délais indiqués à l'article 35 des Statuts. Cette deuxième Assemblée délibère valablement quelque soit la portion du capital représentée.

L'article 41 prévoit que chaque membre a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions sans limitation. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

L'article 43 prévoit 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 la moitié des actions ayant le droit de vote. Si l'Assemblée n'a pas réuni la moitié du capital, une nouvelle Assemblée peut être convoquée qui délibère valablement si elle est composée d'actionnaires représentant le quart au moins des actions ayant le droit de vote.

A défaut de quorum, cette deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à partir du jour auquel elle avait été convoquée. L'Assemblée ainsi prorogée devra réunir le quart au moins des actions ayant le droit de vote.

Selon l'article 44 des Statuts, chaque membre de l'Assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Dans toutes les Assemblées Extraordinaires, les décisions sont prises à la majorité des deux tiers au moins des voix des actionnaires présents ou représentés.

Selon l'article 45 des Statuts, les Assemblées Spéciales sont compétentes pour statuer sur toute décision intéressant la catégorie d'actions dont leur membres sont titulaires. La décision d'une Assemblée Générale de modifier les droits relatifs à une catégorie d'actions n'est définitive qu'après approbation par l'Assemblée Spéciale des actionnaires de cette catégorie. Les Assemblées Spéciales sont convoquées et délibèrent valablement dans les mêmes conditions de quorum et de majorité que l'Assemblée Générale Ordinaire.

3.2.9 Organes d'Administration

a- Dispositions statutaires :

Selon l'article 17 des Statuts, la société est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 à 12 membres, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale. Les administrateurs sont choisis parmi les personnes physiques ou morales actionnaires.

Lors de sa nomination, un administrateur personne morale est tenu de désigner un représentant qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif.

Le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

L'article 18 stipule que chaque administrateur doit, pendant la durée de ses fonctions, être propriétaire d'au moins une action.

Selon l'article 19 des Statuts, la durée des fonctions des administrateurs est de 6 ans

Selon l'article 21 des Statuts, le Conseil d'Administration élit en son sein un Président personne physique. Le Président est nommé pour une durée qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible et révocable à tout moment par le Conseil d'Administration.

L'article 22 des Statuts stipule que le Conseil d'Administration est convoqué par le Président aussi souvent que la Loi l'exige et que la bonne marche des affaires sociales le nécessite. Toutefois en cas d'urgence, la convocation peut être faite par le ou les Commissaires aux Comptes.

Le Conseil d'Administration ne délibère valablement que si la majorité de ses membres sont effectivement présents. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés ; en cas de partage égal des voix, celle du Président est prépondérante.

Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux établis par le secrétaire du conseil, sous l'autorité du Président, et signés par ce dernier et par au moins un administrateur. En cas d'empêchement du Président, le procès-verbal est signé par deux administrateurs au moins.

Selon l'article 23 des Statuts, le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs le plus étendus pour prendre en toutes circonstances toutes décisions nécessaires à la réalisation de l'objet social et sous réserve des pouvoirs attribués par la Loi aux Assemblées des actionnaires.

b- Composition du Conseil d'Administration

A fin décembre 2008, la composition du Conseil d'Administration de Charaf Corporation SA se présente comme suit :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction	Lien avec le Président	Date de nomination / renouvellement	Date d'expiration du mandat
Driss KANDIL	Président du CA	Lui-même	21/06/2006	AGO qui statuera sur les comptes de 2011
Ahmed Amine KANDIL	Administrateur Directeur Général	Fils	21/06/2006	AGO qui statuera sur les comptes de 2011
Ghyzlaine KANDIL	Administrateur Salariée	Fille	21/06/2006	AGO qui statuera sur les comptes de 2011
Jean Christian HANRAS	Administrateur intuitu personae	Aucun	21/06/2006	AGO qui statuera sur les comptes de 2011
Najib CHRAIBI	Administrateur intuitu personae	Aucun	24/06/2008*	AGO qui statuera sur les comptes de 2008
Fathallah OUALALOU	Administrateur Intuitu personae	Aucun	24/06/2008*	AGO qui statuera sur les comptes de 2008

Source : Charaf Corporation SA

* Nommés en remplacement de Messieurs MKINSI et HURLEY

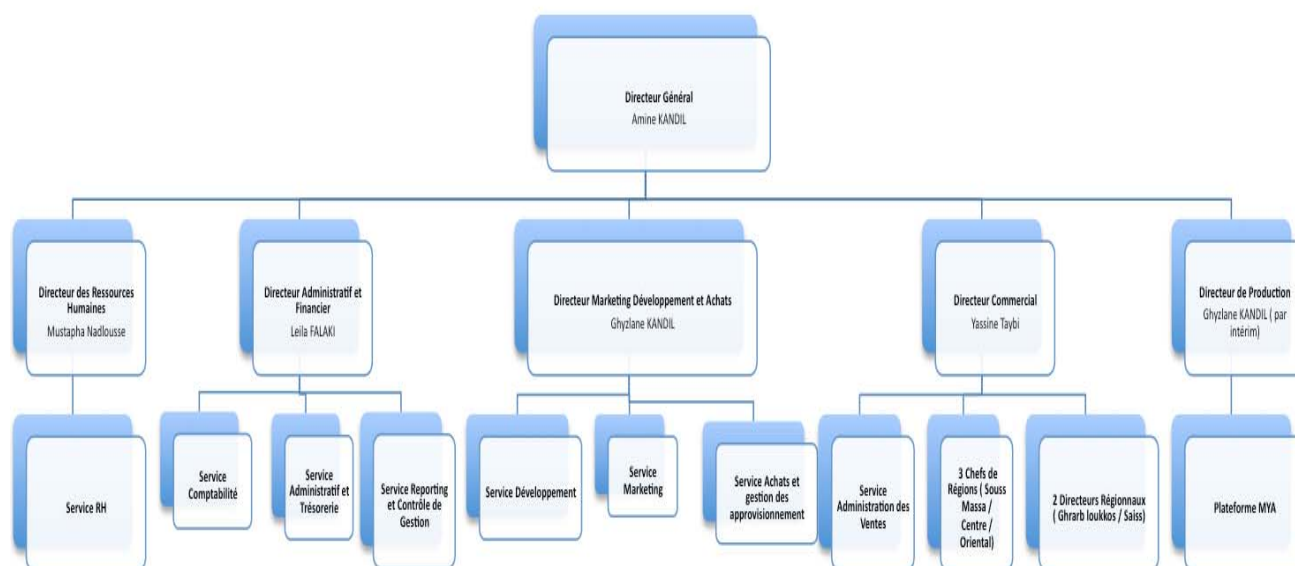
Autres mandats du Président du Conseil d'Administration

M. Driss KANDIL est également :

- Président du Conseil d'Administration de AGN Invest ;
- Président du Conseil d'Administration de Charaf Corporation Holding ;
- Administrateur de Fertima;
- Président du Conseil d'Administration de la Société Immobilière Cosy d'Or ;
- Président de l'Association Professionnelle des négociants importateurs formulateurs et/ou fabricants d'engrais au Maroc.

3.2.10 Organes de direction

L'organigramme fonctionnel de la société Charaf Corporation SA à fin décembre 2008, se présente comme suit :



Source : Charaf Corporation SA

La société est dirigée par Monsieur Driss Kandil, Président du Conseil d'Administration, et Monsieur Ahmed Amine Kandil en tant que Directeur Général.

Curriculum Vitae des principaux dirigeants :

M. Driss KANDIL, Président du Conseil d'Administration

Né en 1933, Monsieur Driss KANDIL opère dans le secteur des engrais depuis plus de 40 ans. Il a occupé les postes de Directeur des engrais au sein de la Société Chérifienne des engrais et, pendant plus de dix ans, celui de Secrétaire Général de l'Association Professionnelle Marocaine des Engrais.

M. Ahmed Amine KANDIL, Administrateur Directeur Général

M. Ahmed Amine Kandil est Ingénieur EISTI et titulaire d'un Master of Sciences de Florida Tech et d'un MBA de GSB University of Chicago. Il a rejoint Charaf Corporation SA, en 1995, en tant que Directeur financier avant d'être nommé Directeur Général en 1997.

Actuellement, il est Administrateur Directeur Général de Charaf Corporation SA et Président Directeur Général de Fertima.

M. Yassine TAYBI, Directeur Commercial

Né en 1964 et diplômé en Gestion et Action Commerciale de l'Université de Perpignan, M. Yassine TAYBI a dirigé une coopérative agricole spécialisée dans le conditionnement des agrumes avant de devenir administrateur de « Cap des Négociants », société d'exportation de fruits et légumes.

En avril 2000, et après une brève expérience au sein d'une société de distribution d'engrais, M. Taybi rejoint Charaf Corporation SA en tant que Responsable Commercial. Actuellement, Il assure les fonctions suivantes :

- Directeur Commercial de Charaf Corporation SA ;

- Directeur Commercial de FERTIMA.

Mme. Leila FALAKI, *Directeur Administratif et Financier*

Née en 1973, lauréate de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises - ISCAE-, et Expert Comptable depuis 1999, Mme FALAKI a accumulé 7 ans d'expérience, en tant que Manager en audit, au sein du cabinet PriceWaterhouseCoopers avant de rejoindre, en 2004, Charaf Corporation SA en tant que Directeur Administratif et Financier. Mme FALAKI assure également la fonction de Directeur Financier de FERTIMA depuis sa prise de contrôle par Charaf Corporation Holding.

Mme. Ghyslaine KANDIL, *Directeur Marketing Développement et Achats*

Née en 1975 et diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris, Option Marketing, en 1999, Madame Ghyslaine Kandil a débuté sa carrière au sein d'Unilever Paris « branche crème glacée ». Elle a successivement occupé les postes d'assistante marketing, chef de produits, Channel manager et a participé à différents lancements de glaces et d'outils de communication en europe.

Depuis 2005, elle assume la fonction de Directeur Marketing, Développement et Achats de Charaf Corporation SA. Par ailleurs, elle exerce la même fonction au sein de Fertima.

M. Abderrahim ROUICHA, *Directeur Régional Grand Sais et Oriental*

Né en 1955, M. Abderrahim Rouicha travaille dans le secteur des engrais depuis 1975. Après avoir géré l'unité d'un fabricant et distributeur d'engrais à Kénitra, il devient, en 1991, son Directeur pour la région de Meknès.

En 1999, il rejoint Charaf Corporation SA en tant que Responsable Commercial, puis Directeur Régional Grand Saïss- Oriental (poste basé à Meknès).

M. Bouchaïb ROUICHA, *Directeur Régional Gharb-Loukkos*

Né en 1948, et après une carrière de trente ans dans le secteur des engrais en qualité d'agent puis de responsable commercial, Bouchaïb Rouicha rejoint Charaf Corporation SA courant 1999 en tant que Responsable Commercial, puis Directeur Régional Gharb-Loukkos.

3.2.11 Gouvernement d'entreprise

a. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

L'article 27 des Statuts stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire alloue au Conseil d'Administration à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil répartir entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables. Le Conseil d'Administration fixe le montant de la rémunération du Président et du Secrétaire du Conseil et son mode de calcul et de versement.

Le Conseil d'Administration lui-même peut allouer à certains administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire et aux membres des comités techniques une rémunération exceptionnelle sur décision préalable de sa part.

En 2008, les administrateurs n'ont pas reçu de jetons de présence.

b. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

La rémunération attribuée aux 7 principaux dirigeants au titre de l'exercice 2008 s'élève à 6 344 480,00 dh.

c. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres du Conseil d'Administration et de Direction

A ce jour, aucun prêt n'est conclu entre Charaf Corporation SA et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux.

d. Conventions réglementées

Exercice 2005

Au cours de l'exercice 2005, Charaf Corporation SA a conclu une convention avec M. Najib CHRAIBI portant sur l'assistance technique et financière. Le montant facturé par M. CHRAIBI en 2005 au titre de la présente convention s'élève à 159 Kdh. Les dépenses afférentes à cette convention ont été comptabilisées en immobilisations en non valeurs.

Exercice 2006

La convention conclue avec M. CHRAIBI en 2005 a été poursuivie en 2006. Le montant facturé par M. CHRAIBI au titre de l'exercice 2006¹ s'élève à 52 Kdh.

Exercice 2007

Aucune convention réglementée n'a été portée à la connaissance des Commissaires aux Comptes de la société Charaf Corporation SA au titre de l'exercice 2007

e. Comités techniques

Les Statuts de Charaf Corporation SA ne prévoient pas la mise en place de comités techniques ni de gouvernement d'entreprise.

f. Intéressement et participation du personnel

Il n'existe aucun plan d'intéressement ou de participation du personnel.

¹ M. Najib Chraibi a démissionné de son mandat en date du 21 juin 2006. A cet effet, la rémunération au titre de l'exercice 2006 ne porte que sur une partie de cette année.

4. PRESENTATION GENERALE DE FERTIMA

4.1. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL

Dénomination sociale	Société Marocaine des Fertilisants S.A par abréviation FERTIMA
Siège social	3, rue Abdelkader Al Mazini, Boulevard. Moulay Youssef, Casablanca
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration
Téléphone / Fax	05 22 22 47 55 / 05 22 48 43 42
Site web	www.fertima.co.ma
Date de constitution	17 octobre 1972
Registre du commerce	La société est immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro : 31 581 en date du 17 octobre 1972
Durée	99 ans
Exercice social	L'exercice social commence le 1 ^{er} janvier et se termine le 31 décembre
Objet social	Selon l'article 3 des Statuts, l'objet social de la société consiste en : - L'achat, l'importation, la fabrication, la transformation, le stockage, la vente et le courtage au Maroc, et dans tous territoires ou pays dans lesquels elle jugera bon d'exercer son activité, de tous engrais, produits et matériels destinés à l'industrie et à l'agriculture ; - Le dépôt, l'acquisition, la création et l'exploitation directe ou indirecte de toutes marques, licences ou procédés se rapportant à l'objet principal ; - L'étude de tous problèmes agricoles, ainsi que la diffusion de toutes informations d'ordre économique et technique, et à cet effet, la création et l'organisation de tous services ; - Eventuellement, le broyage de tous minéraux, et l'acquisition ou la location de tous matériels et installations nécessaires à cette activité ; - Plus généralement, toutes opérations mobilières, immobilières industrielles, commerciales et financières se rattachant directement ou indirectement aux activités sus énoncées ou à tous objets similaires, connexes ou susceptibles de faciliter le fonctionnement et le développement de la société ; - Le tout tant pour elle-même que pour le compte de tiers, sur la base de toutes conventions et notamment par voie de création de sociétés, de souscriptions, de commandite, de fusion et d'absorption, de prises de participation d'avances d'achat ou de ventes de titres et de droits sociaux, de cession ou location, de tout ou partie de ses biens mobiliers, et immobiliers ou par tout autre mode.
Capital à fin décembre 2008	115.000.000 dh
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents juridiques ainsi que les rapports des Commissaires aux Comptes peuvent être consultés au siège social de Fertima et au greffe du Tribunal de Commerce de Casablanca
Textes législatifs applicables à la société	De par sa forme juridique, la société est régie par le Dahir N° 1-96-124 du 14 RABII II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la Loi N° 17-95 relative aux sociétés anonymes, modifié et complété par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi n°20-05. De par son activité, le secteur des engrais au Maroc est régi, notamment, par la réglementation ci-après : - Arrêté Viziriel du 4 Novembre 1942 portant réglementation du commerce des engrais et amendements. - Arrêté du 1er Janvier 1943 relatif aux prélèvements d'engrais ou amendements effectués par les agents de la répression des fraudes et à leurs analyses.

	- 67 normes marocaines de fertilisation. De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment : -Dahir portant Loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les Lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ; - Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ainsi que par l'arrêté n° 1268-08 du 7 juillet 2008 ; - Dahir portant Loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la Loi n° 23-01, la Loi 36-05 et la Loi n° 44-06 ; - Règlement générale du CDVM, tel que approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°822-08 du 14 avril 2008 ; - Dahir 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 et complété par la Loi n°43-02) ; - Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ; - Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la Loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.
Tribunal compétent en cas de litiges	Tribunal de Commerce de Casablanca
Régime fiscal applicable au 31 décembre 2008	Régime fiscal de droit commun impôt sur les sociétés au taux de 30 % TVA à 20% sur les ventes hors engrais, et exonération de TVA avec droit à déduction pour les engrais.

4.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

4.2.1 Capital social

a. Capital social de Fertima à fin décembre 2008

Le capital social de Fertima s'élève à 115 Mdh, entièrement libérés, et est composé de 1 150 000 actions d'une valeur nominale de 100 dh chacune. La société n'a pas émis d'autres titres pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, à son capital ou à ses droits de vote.

b. Historique du capital social et de l'actionnariat

Années	Capital avant opération en dh	Nature de l'opération	Montant augmentation en dh	Actions créées	Nominal en dh	Actions après augmentation en dh	Capital après l'augmentation en dh
1973	500 000	Apport en numéraire	3 000 000	30 000	100	35 000	3 500 000
1974	3 500 000	Apport en numéraire	3 500 000	-	200	35 000	7 000 000
1979	7 000 000	Apport en numéraire	43 000 000	215 000	200	250 000	50 000 000
1981	50 000 000	Apport en numéraire	50 000 000	250 000	200	500 000	100 000 000
1996	100 000 000	Incorporation de réserves et réduction du nominal	15 000 000	300 000	50	2 300 000	115 000 000
2000	115 000 000	Augmentation du nominal	-	-	100	1 150 000	115 000 000

Source : Fertima

Créée en 1972, avec un capital de 500 000 dh, Fertima a fait l'objet de différentes augmentations de capital par apport en numéraire :

La première en date du 1973 pour un montant de 3 Mdh portant le capital social de Fertima à 3,5 Mdh, détenu à hauteur de 67 % par l'OCP, 23,10 % par la SMEP et 9,90 % par la SMPE.

La dernière date de 1981 pour un montant de 50 Mdh et portant le capital social de Fertima à 100 Mdh, détenu à hauteur de 97,69 % par l'OCP, 1,62 % par la SMEP et 0,69 % par la SCPA.

Après le transfert, durant l'exercice 1982, des participations de SMEP à l'OCP, ce dernier détient 99,31 % du capital et les droits de vote de Fertima.

Durant l'année 1984, l'ensemble des actions Fertima a été transféré à l'OCP qui détient alors l'intégralité du capital et des droits de vote.

En 1996, Fertima a procédé à une dernière augmentation de capital, par incorporation de réserves à hauteur de 15 Mdh, avec une réduction de la valeur nominale de 200 dh à 50 dh. A l'issue de cette opération, le capital s'établit à 115 Mdh composé de 2 300 000 actions.

Le transfert au secteur privé des participations publiques dans Fertima est réalisé dans un premier lieu, en 1996, à travers une Offre Publique de Vente portant sur 690 000 titres, soit 30 % du capital social de Fertima, au prix de 174 dh par action.

En 1999, 51% du capital, soit 1 173 000 actions, a été acquis par un consortium maroco-portugais, au prix de 230 Mdh, soit 196 dh par action.

- Du côté portugais, le consortium est composé de l'opérateur Abudos De Portugal qui a acquis 31 % des actions.
- Du côté marocain, on trouve un groupe d'institutionnels et d'investisseurs marocains, comprenant notamment Sanad, MAMDA, la MCMA et ASMA Invest, avec une part de 69 % des actions cédées.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Fertima en date du 12 novembre 2000, il a été procédé à l'élévation de la valeur nominale, par regroupement, du titre Fertima à 100 dh. A partir de cette date le capital social est composé de 1 150 000 actions d'une valeur nominale de 100 dh.

Le tableau ci-après présente l'historique de l'actionnariat entre 1996 et 2000 :

Actionnaires	1996		1999		2000	
	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
OCP	1 610 000	70%	437 000	19%	218 500	19%
Divers (flottant)	690 000	30%	690 000	30%	345 000	30%
Consortium		-	1 173 000	51%	586 500	51%
Aubos De Portugal			363 630	16%	181 815	16%
SANAD, MAMDA, MCMA et ASMA INVEST			809 370	35%	404 685	35%
Total	2 300 000	100%	2 300 000	100%	1 150 000	100%

Source : Fertima

En 2002, l'OCP cède 16 % du capital de Fertima, soit 184 000 actions, à ADP, MAMDA et Asma Invest pour une valeur totale de 75.44 Mdh, soit un prix de 410 dh l'action.

En 2005, l'OCP se retire définitivement de Fertima en cédant le reliquat de sa participation (3%).

Le tableau ci-après présente l'historique de l'actionnariat entre 2004 et le 10/04/2008 :

Actionnaires	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006		31/12/2007		10/04/2008	
	Nombre d'actions	% du K et DDV	Nombre d'actions	% du K et DDV	Nombre d'actions	% du K et DDV	Nombre d'actions	% du K et DDV	Nombre d'actions	% du K et DDV
Bloc : Adubos	179 000	15,57%	179 000	15,57%	179 000	15,57%	179 000	15,57%	322 316	28,02%
SANAD	179 000	15,57%	179 000	15,57%	179 000	15,57%	179 000	15,57%	115 000	10,00%
FCP Sanad	-	-	-	-	-	-	-	-	71 000	6,17%
Atlanta	-	-	-	-	-	-	-	-	72 404	6,30%
CPA	-	-	-	-	-	-	-	-	71 050	6,18%
Bloc : Holmarcom	179 000	15,57%	179 000	15,57%	179 000	15,57%	179 000	15,57%	329 454	28,65
MAMDA	102 000	8,87%	137 723	11,98%	137 723	11,98%	120 118	10,45%	233 749	20,33%
MCMA	77 000	6,70%	110 448	9,60%	110 448	9,60%	110 448	9,60%	110 449	9,60%
Bloc : MAMDA-MCMA	179 000	15,57%	248 171	21,58%	248 171	21,58%	230 566	20,05%	344 198	29,93%
ASMA INVEST	49 500	4,30%	49 500	4,30%	49 500	4,30%	49 500	4,30%	84 021	7,31%
OCP	34 500	3,00%	-	-	-	-	-	-	-	-
Divers	529 000	46,00%	494 329	42,99%	494 329	42,99%	511 934	44,52%	70 011	6,09%
Total	1 150 000	100,00%	1 150 000	100,00%	1 150 000	100,00%	1 150 000	100,00%	1 150 000	100,00%

Source : Fertima

c. Structure de l'actionnariat

En date du 11 avril 2008, Charaf Corporation S.A a acquis, à travers son véhicule d'investissement Charaf Corporation Holding, 995 968 actions représentant 86,6% du capital et des droits de votes de Fertima.

Le reliquat, non encore acquis par Charaf Corporation Holding, s'élève à 154 032 actions et est réparti entre Asma Invest, qui détient 84 021 actions, soit 7,31 % du capital et des droits de vote, et différents petits porteurs, constituant le flottant à la Bourse de Casablanca, avec 70 011 actions, soit 6,09 % du capital et des droits de vote.

Le tableau ci-après présente la structure de l'actionnariat après l'acquisition par Charaf Corporation Holding :

Actionnaires	10/04/2008		31/12/2008	
	Nombre d'actions	% du K et DDV	Nombre d'actions	% du K et DDV
ADP Internacional	275 100	23,93%		
ADP-Adubos De Portugal	47 216	4,10%		
Bloc : Adubos	322 316	28,03%		
SANAD	115 000	10,00%		
FCP Sanad	71 000	6,17%		
Atlanta	72 404	6,30%		
CPA	71 050	6,18%		
Bloc : Holmarcom	329 454	28,65%		
MAMDA	233 749	20,33%		
MCMA	110 449	9,60%		
Bloc : MAMDA-MCMA	344 198	29,93%		
CHARAF CORPORATION Holding	-	-	995 968	86,60%
ASMA INVEST	84 021	7,31%	84 021	7,31%
Flottant	70 011	6,09%	70 011	6,09%
TOTAL	1 150 000	100,00%	1 150 000	100,00%

Source : Fertima

A noter que Asma Invest est une société maroco-saoudienne d'Investissement créée en 1992 en vertu de la convention conclue entre les gouvernements du Maroc et d'Arabie Saoudite. Son capital social s'élève à 400 Mdh et est détenu à parts égales par les deux parties.

Asma Invest vise :

- La promotion et le financement des projets de développement ;
- L'encouragement des flux de capitaux et leur placement dans des projets viables ;
- L'intensification de la coopération entre les investisseurs et les hommes d'affaires ;
- Le développement des échanges commerciaux.

Il est à rappeler que suite à la présente opération, et dans l'hypothèse où toutes les actions, non encore détenues par Charaf Corporation Holding, sont apportées en réponse à l'offre, Charaf Corporation Holding pourrait détenir 100 % du capital et des droits de vote de Fertima.

4.2.2 Pacte d'actionnaires

A fin novembre 2008, Il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant les relations entre les actionnaires de Fertima.

4.2.3 Déclaration de franchissement de seuil

Fertima est soumise aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater, présentés ci-après, du Dahir portant Loi n°1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les Lois n°34-96, 29-00, 52-01 et 45-06.

- Article 68 ter :

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

Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Article 68 quater :

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

Les porteurs d'actions Fertima, concernés par les franchissements de seuil, doivent informer également dans les mêmes délais le CDVM des objectifs qu'ils ont l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements.

4.2.4 Nantissement d'actif

Néant.

4.2.5 Politique de Distribution des dividendes

a. Dispositions statutaires :

Selon l'article 31 des Statuts de Fertima, en cas de résultat positif, le bénéfice net dégagé diminué le cas échéant des pertes nettes antérieures, fait l'objet d'un prélèvement de 5% affecté à la formation d'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 dotations à la réserve légale et affectation des résultats nets antérieurs reportés.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée Générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge convenable pour les 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. L'Assemblée Générale peut décider à titre exceptionnel la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves facultatives.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou à défaut par le Conseil d'Administration. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation de ce délai par décision de justice à la demande du Conseil d'Administration.

Tout dividende qui n'est pas réclamé dans les cinq (5) ans de son éligibilité est prescrit au profit de la société.

b. Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

	2005	2006	2007
Résultat net en dh	347 535,27	- 8 514 361,84	47 284 644,64
Dividendes distribués en N+1 en dh	13 800 000	11 500 000	48 300 000
Taux de distribution	NS	NS	102,14%
Nombre d'actions	1 150 000	1 150 000	1 150 000
Résultat net par action en dh	NS	NS	41,11
Dividendes par action dh	12	10	42

L'Assemblée Générale Ordinaire de Fertima tenue en date du 19 juin 2008 a autorisé la distribution des dividendes pour 48,3 Mdh soit 42 dh par action, à régler aux actionnaires à partir du 15 septembre 2008.

4.2.6 Marché des titres de Fertima

Les actions Fertima sont cotées à la Bourse de Casablanca depuis le mardi 29 octobre 1996.

La valeur nominale de chaque action est de 100 dh.

Le titre est coté au troisième compartiment de la Bourse de Casablanca (marché croissance) sous le ticker FRT et le code valeur 1400.

Au 31 décembre 2008, le flottant en bourse, tenant compte de la participation de ASMA Invest, représente 13,4 % du capital et des droits de vote.

Fertima n'a procédé à aucune émission de titres de créances.

4.2.7 Notation

Fertima n'a fait l'objet d'aucune notation.

4.2.8 Assemblées d'actionnaires

a. Dispositions statutaires :

L'article 21 des Statuts stipule que les décisions collectives des actionnaires sont prises en Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires.

Selon l'article 22, les Assemblées sont convoquées par le Conseil d'Administration. Elles peuvent être également convoquées :

- Par 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.

Les convocations sont faites 30 jours francs au moins avant la réunion, au moyen d'un avis inséré dans un journal d'annonces légales.

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

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 condition soit d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'Assemblée, s'ils sont titulaires d'actions nominatives, soit de produire un certificat attestant le dépôt de leurs actions auprès d'un établissement agréé, s'ils sont titulaires d'actions au porteur.

L'article 26 stipule que chaque actionnaire a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

L'article 28 stipule que pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Ordinaire doit réunir le quart, au moins, des actions ayant le droit de vote, à l'exclusion des actions acquises ou prises en gage par la société ; 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 des membres présents ou représentés.

L'article 29 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 ayant le droit de vote, à l'exclusion des actions acquises ou prises en gage par la société.

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 des actionnaires présents ou représentés.

4.2.9 Organes d'administration

a. **Dispositions statutaires :**

L'article 13 des Statuts de Fertima prévoit notamment que :

- La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 à 15 membres, pris parmi les actionnaires ;

- Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales. Dans ce dernier cas, lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente ;
- Les administrateurs qui ne sont ni Président, ni directeur général, ni salarié de la société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités ;
- Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ;
- Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif ;
- Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée générale ordinaire. La durée de leurs fonctions est de six ans. Ils peuvent toujours être réélus ;
- Le conseil se réunit sur convocation de son Président, aussi souvent que la Loi le prévoit et que la bonne marche de la société l'exige ;
- En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de sa part, la convocation peut être faite par les Commissaires aux Comptes. En outre le conseil peut être convoqué par des administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif s'il ne s'est pas réuni depuis trois mois ;
- Les convocations sont faites par tout moyen approprié huit jours francs avant la réunion ; en cas d'urgence, ce délai peut être réduit à vingt quatre heures ;
- La présence effective de la moitié au moins des membres du conseil est nécessaire pour la validité des délibérations ;
- Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés ; la voix du Président est prépondérante en cas de partage ;
- Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux établis par le secrétaire du conseil sous l'autorité du Président. Les procès-verbaux sont signés par ce dernier et un administrateur, ou, en cas d'empêchement du Président, par deux administrateurs au moins.

L'article 17 des Statuts stipule que 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 relative aux Sociétés Anonymes.

b. Composition du Conseil d'Administration :

A fin décembre 2008, Fertima est administrée par un Conseil d'Administration composé de 5 membres.

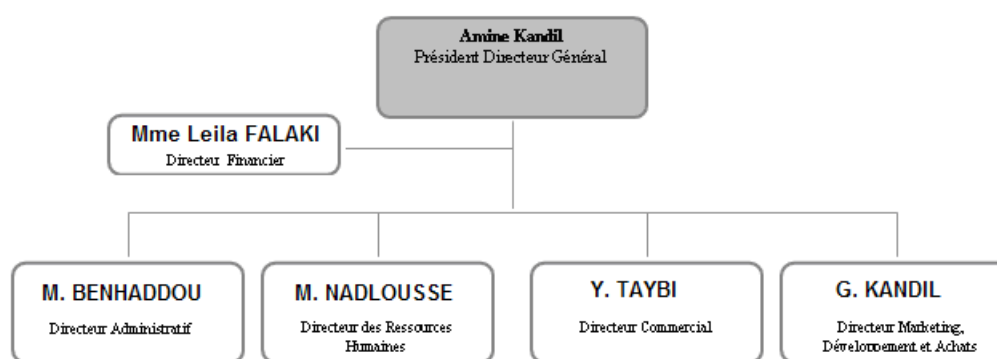
Membres du Conseil d'Administration	Fonction	Lien avec le Président	Date de nomination / renouvellement	Date d'expiration du mandat
Ahmed Amine Kandil	Président du Conseil d'Administration	Lui-même	AGO du 19 juin 2008	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013
Driss Kandil	Administrateur Intuitu personae	Père	AGO du 19 juin 2008	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013
Ghizlaine Kandil	Administrateur Salariée	Sœur	AGO du 19 juin 2008	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013
Najib Chraibi	Administrateur Intuitu personae	Aucun	AGO du 19 juin 2008	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013
Asma Invest représentée par Mohamed Yassine	Administrateur représentant de personne morale	Aucun	AGO du 19 juin 2008	AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2013

- Mandats d'administrateurs du Président du Conseil d'Administration :

M. Ahmed Amine KANDIL est également :

- Administrateur Directeur Général de la société AGN Invest ;
- Administrateur Directeur Général de Charaf Corporation SA ;
- Administrateur de Charaf Corporation Holding.

4.2.10 Organes de Direction



Source : Fertima

Formation et expérience des principaux dirigeants

M. Ahmed Amine KANDIL, Président du Conseil d'Administration

M. Ahmed Amine Kandil est Ingénieur EISTI et titulaire d'un Master of Sciences de Florida Tech et d'un MBA de GSB University of Chicago. Il a rejoint Charaf Corporation SA, en 1995, en tant que Directeur financier avant d'être nommé Directeur Général en 1997.

¹ L'AGO du 19 juin 2008 a ratifié la cooptation du CA du 17 Avril 2008

Actuellement, il est Administrateur Directeur Général de Charaf Corporation SA et, depuis le 17 avril 2008, Président Directeur Général de Fertima.

M. Yassine TAYBI, *Directeur Commercial*

Né en 1964 et diplômé en Gestion et Action Commerciale de l'Université de Perpignan, M. Yassine TAYBI a dirigé une coopérative agricole spécialisée dans le conditionnement des agrumes avant de devenir administrateur de « Cap des Négociants », société d'exportation de fruits et légumes.

En avril 2000, et après une brève expérience au sein d'une société de distribution d'engrais, M. TAYBI rejoint Charaf Corporation SA en tant que Responsable Commercial. Actuellement, Il assure les fonctions suivantes :

- Directeur Commercial de Charaf Corporation SA ;
- Directeur Commercial de Fertima depuis le 21 avril 2008.

M. Saïd BENHADDOU, *Directeur Administratif*

Lauréat de l'ISCAE et Docteur en Sciences de gestion de l'IAE d'Aix-en-provence, M. Benhaddou a accumulé une vingtaine d'années d'expérience, dans différentes sociétés du secteur du Bâtiment, avant de rejoindre Fertima, en 2004, en tant que Directeur Administratif et Financier.

Depuis que Charaf Corporation SA contrôle Fertima, M. Benhaddou assure la fonction de Directeur Administratif.

Mme. Leila FALAKI, *Directeur Financier*

Née en 1973, lauréate de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises - ISCAE-, et Expert Comptable depuis 1999, Mme FALAKI a accumulé 7 ans d'expérience, en tant que Manager en audit, au sein du cabinet PriceWaterhouseCoopers avant de rejoindre, en 2004, Charaf Corporation SA en tant que Directeur Administratif et Financier. Actuellement Mme FALAKI assure la fonction de Directeur Financier de FERTIMA.

M. NADLOUSSE, *Directeur des Ressources Humaines*

Technicien de formation, M. Nadlousse a intégré General Tire où il a occupé, de Nov. 1969 à Sept. 2001, successivement les postes de Technicien Méthode, Production Manager puis Personnel Manager. En Nov. 2001, Mr Nadlousse a rejoint Fertima en tant que Chef de service Ressources Humaines puis Directeur des Ressources Humaines.

Ghyzlaine KANDIL, *Directeur Marketing, Développement et Achats*

Née en 1975 et diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris, Option Marketing, en 1999, Madame Ghyzlaine Kandil a débuté sa carrière au sein d'Unilever Paris « branche crème glacée ». Elle a successivement occupé les postes d'assistante marketing, chef de produits, Channel manager et a participé à différents lancements de glaces et d'outils de communication en europe.

Depuis 2005, elle assume la fonction de Directeur Marketing, Développement et Achats de Charaf Corporation SA. Depuis le 17 avril 2008, elle exerce la même fonction au sein de Fertima.

4.2.11 Gouvernement d'entreprise

a. Intéressement et participation du personnel

Il n'existe aucun plan d'intéressement ou de participation du personnel.

b. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Au titre de l'exercice 2008, il est prévu d'allouer aux administrateurs des jetons de présence pour un montant de 1 Mdh.

c. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations attribuées aux principaux dirigeants de Fertima au titre de l'année 2008 s'élève à 5 525 912dh.

d. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres du Conseil d'Administration et de Direction

A ce jour, aucun prêt n'est conclu entre Fertima et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux.

e. Conventions réglementées

Exercice 2005 :

Aucune convention n'a été conclue au cours de l'exercice 2005. Néanmoins, une convention d'assistance technique conclue avec la société Adubos De Portugal a été poursuivie au cours de l'exercice 2005. Par cette convention, la société Adubos De Portugal a fourni à Fertima l'assistance en matière d'approvisionnement et de prestations techniques visant à améliorer ses ventes et ses niveaux de rentabilité. Les frais ont été calculés comme suit :

- Au titre de l'assistance technique : une commission fixe de 0,5% du Chiffre d'affaires réalisé par la société ;
- Au titre des approvisionnements : un montant représentant 1% du volume des achats de produits azotés ;

La charge totale comptabilisée au titre de l'exercice 2005 s'élève à 5 650 Kdh hors taxes.

Exercice 2006 :

Aucune convention n'a été conclue au cours de l'exercice 2006. Néanmoins la convention d'assistance technique conclue avec la société Adubos De Portugal a été poursuivie. Dans le cadre de cette convention, la charge totale comptabilisée au titre de l'exercice 2006 s'élève à 6 437 Kdh hors taxes.

Exercice 2007 :

Au cours de l'exercice 2007, une convention, approuvée par le Conseil d'Administration du 7 novembre 2007, a été conclue dans le cadre de la cession d'un terrain au groupe Holmarcom.

Objet de la vente : terrain situé à Fès Bensouda, objet du titre foncier n°66 255/07 d'une superficie de 10 Ha 33 Ares et 59 Centiares.

Prix : 600 dh le m² soit un prix total de 62 Mdh.

Par ailleurs, la convention d'assistance technique conclue avec la société Adubos De Portugal a été poursuivie. Dans le cadre de cette convention, la charge totale comptabilisée au titre de l'exercice 2007 s'élève à 5,4 Mdh hors taxes.

5. LE SECTEUR DE L'AGRICULTURE ET DES ENGRAIS

Avertissement :

En l'absence d'études récentes sur les marchés des engrais et de l'agriculture à l'international et au Maroc, l'analyse du secteur a été réalisée sur la base des données 2005/2006 et 2006/2007.

5.1. SECTEUR DE L'AGRICULTURE**5.1.1 Le secteur agricole dans le monde****a. Contribution de l'agriculture à l'évolution de l'économie mondiale**

Selon le FMI, dans le monde, l'agriculture emploie 42% de la population active devant les secteurs de l'industrie (21%) et des services (37%) alors que paradoxalement, l'agriculture ne représente que 4% du PIB mondial.

b. Conjoncture des marchés internationaux des produits agricoles

Le tableau suivant résume les productions des principaux produits agricoles pour les campagnes 2004/05 et 2005/06 :

Produit	Production 2004/05 (En millions de T)	Production 2005/06 (En millions de T)	Var
Céréales (Blé)	625	592	-5,3%
Céréales secondaires : Orge, Mais, Riz	1003	981	-2,2%
Sucre	145	149	+2,7%
Oléagineux	391	400	+2,3%
Agrumes	95	94	-1,0%

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime

La production mondiale de blé qui s'est établie, en 2005/2006, à près de 592 millions de tonnes, est en repli de 5,3% par rapport à l'année précédente. Cette évolution est essentiellement due aux mauvaises conditions climatiques qui ont affecté les superficies ensemencées, ce qui a entravé le développement précoce des cultures dans les principaux pays producteurs.

La production mondiale de céréales secondaires a atteint 981 millions de tonnes en 2006, en baisse de 2,1% par rapport à 2005 principalement en raison de la diminution de la récolte de maïs (2,2%).

La production mondiale de sucre s'est établie en 2005/2006 à 149,1 millions de tonnes, en croissance de 2,7% par rapport l'année précédente. Cette évolution est attribuée essentiellement à l'augmentation de la production des pays en développement, particulièrement l'Inde dont la production a cru de 46% de plus qu'en 2004/2005.

La production mondiale de graines oléagineuses a augmenté de 2,3% en 2005/2006, pour atteindre 400 millions de tonnes, ce qui représente un ralentissement considérable de la

croissance en comparaison avec les années précédentes. Cette évolution trouve son origine, principalement, dans le recul de la production, aux États-Unis, en raison de la réduction des superficies récoltées, ainsi qu'au Brésil, où les agriculteurs sont confrontés à des hausses considérables des coûts de production.

La saison 2005/2006 a été marquée par une légère baisse de la production mondiale des agrumes de 1% par rapport à la saison précédente avec des différences de production entre les régions.

5.1.2 Le secteur de l'agriculture au Maroc

a. Le poids du secteur agricole dans l'économie marocaine

De par sa contribution significative au PNB, à l'emploi, et à la sécurité alimentaire, l'agriculture demeure un secteur stratégique pour le Maroc.

En 2006, le Produit Intérieur Brut Agricole (PIBA) marocain s'est établi en 2006, à plus de 80 Milliards de dirhams contre 63 Milliards de dirhams en 2005, soit une contribution dans la formation du Revenu National Brut de 12,9%, (contre 11% en 2005). Cette amélioration du PIBA dans la formation du Revenu National s'explique essentiellement par les bons résultats de la campagne agricole 2005/2006. En effet, le Produit Intérieur Brut propre à l'activité agricole a progressé, en prix courants, de 31,6% entre 2005 (56,46 milliards de dirhams) et 2006 (74,31 milliards de dirhams). La composante « pêche » du PIBA a, par contre, vu son produit reculer de 0,3%.

Sur la période 2002-2006, le taux moyen de contribution du PIBA dans la formation du Revenu National Brut s'établit à 13,2 %. L'année 2003 ayant enregistré la plus forte contribution, avec un taux de 14,6%.

Le tableau suivant présente l'évolution de la contribution du PIBA et des autres branches d'activité dans le Revenu National Brut Disponible (nouveau système comptable ayant comme base 1998).

En Mdh	2002	2003	2004	2005	2006
Produit Intérieur Brut (PIB)	446 044	476 987	500 081	522 649	575 271
Revenus Nets reçus de l'extérieur (RNE)	26 013	29 473	34 571	42 081	47 402
%RNB	5,5	5,8	6,4	7,4	7,6
Revenu National Brut disponible (RNB)	472 057	506 460	534 652	564 730	622 673
Activités primaires (PIB agricole) dont :	65 457	73 933	73 672	62 650	80 475
% RNB	13,8	14,6	13,7	11	12,9
- Agriculture	59 146	68 759	68 575	56 468	74 312
- Pêche	6 311	5 174	5 097	6 182	6 193
Activités secondaires*	108 188	119 418	125 040	136 349	142 538
% RNB	22,9	23,5	23,3	24,1	22,9
Activités tertiaires**	222 878	234 176	250 632	270 706	290 175
% RNB	47,2	46,2	46,8	47,9	46,6
Taux de croissance du PIBA (%)	4,4	12,9	-0,4	-15	28,5
PIBA / PIB	14,6	15,5	14,7	12	14

Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

* Industrie extractive, industrie hors raffinage, raffinage du pétrole et autres produits d'énergie, électricité et eau, Bâtiment et travaux publics.

** Commerce, hôtels et restaurants, transports, postes et télécommunications, autres services (activités financières et assurances, services rendus aux entreprises et services personnels, éducation, santé et action sociale, branche fictive), administration publique générale et sécurité.

La contribution du PIBA (prix courants) dans le taux de croissance du PIB en 2006, est évaluée à 3,4% contre -2,2 % en 2005. La part du Produit Intérieur Brut Non Agricole (PIBNA) dans le taux

de croissance 2006 est restée du même niveau que celle de l'année 2005, soit 6,7%. La sensibilité du PIB marocain à la variabilité du PIBA est donc très forte.

c. Contraintes du secteur agricole marocain

Au Maroc, le secteur agricole reste confronté à un certain nombre de contraintes qui entravent son développement. Il s'agit principalement de:

➤ La rareté de la terre et du morcellement des exploitations

Le secteur agricole compte 1 496 349 exploitations agricoles, couvrant une SAU totale de 8 732 223 ha dont 1 251 451 ha irrigués (soit 14,3%) répartis sur 548 351 Exploitations (soit 36,6%). Ainsi, 22% des exploitations ont moins d'un ha et ne disposent que de 2% de la Surface Agricole Utile (SAU) totale. Les exploitations ayant plus de 50 ha représentent moins de 1% et disposent de 15 % de la SAU totale. Par ailleurs, 70% des exploitations ont moins de 5 ha et cumulent 24% de la SAU. Celles de 5 à 20 ha avoisinent les 25% des effectifs et exploitent plus de 43% de la SAU.

Classe taille S.A.U. en ha	Nombre Exploitations	%	Cumul	S.A.U	%	Cumul
Sans Terre ¹	64 716	4,3	4,3	0	0	0
0 =< 1	315 323	21,1	25,4	170 361	1,9	1,9
1 =< 3	446 710	29,8	55,2	904 728	10,4	12,3
3 =< 5	237 669	15,9	71,1	1 011 088	11,6	23,9
5 =< 10	247 766	16,6	87,7	1 894 722	21,7	45,6
10 =< 20	125 169	8,4	96,1	1 880 472	21,5	67,1
20 =< 50	47 985	3,2	99,3	1 526 298	17,5	84,6
50 =< 100	7 829	0,5	99,8	585 157	6,7	91,3
100 et +	3 182	0,2	100	759 397	8,7	100
TOTAL	1 496 349	100		8 732 223	100	

Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

➤ La dualité de l'agriculture

La grande disparité entre les plantations irriguées (grande irrigation, petite et moyenne hydraulique) et l'agriculture pluviale ainsi que l'insuffisance de l'outil de production sont à l'origine des divergences d'ordre technique et de rendement entre les différentes exploitations. Cette situation engendre une dualité au sein du secteur agricole marocain où l'irrigation demeure peu utilisée. En effet, l'irrigation est encore peu utilisée en raison des coûts très élevés et de la rareté des ressources en eau.

Par ailleurs, le Maroc, important exportateur de primeurs et d'agrumes, reste structurellement déficitaire en produits de base comme les céréales, le sucre et les produits oléagineux.

➤ La faible valorisation du capital foncier en raison de la complexité du statut juridique des terres

Le régime foncier au Maroc se caractérise par une diversité de Statuts, à savoir :

- Les terres "melk" appartenant à une ou plusieurs personnes ayant pleine jouissance. Ces terres relèvent du domaine privé ;
- Les terres collectives appartenant aux communautés ethniques. Ces terres sont inaliénables, mais peuvent être affectées (partagées en parts attribuées à des ayant droits) ou non affectées (exploitées pour le compte de toute la communauté) ;

¹ Il s'agit d'agriculteurs qui n'ont pas ou plus de terres et qui ne peuvent en acquérir. Il s'agit d'agriculteurs sans terre qui exploitent une ou plusieurs parcelles en fermage ou en prêt.

- Les terres "guich" sont des terres de l'Etat, distribuées en contrepartie de services militaires rendus ;
- Les terres "habous" sont des terres léguées par une personne à une fondation religieuse ;
- Les domaines d'état sont des terres à vocation agricole, propriétés de l'état. La tutelle de cette terre est assurée directement par les services du Domaine ou confiée à d'autres organismes d'état.

Cette situation génère de nombreuses difficultés quand à l'exploitation du foncier agricole.

➤ **Le manque de main-d'œuvre qualifiée en milieu rural**

Le secteur agricole marocain souffre d'un manque de main d'oeuvre qualifiée en raison notamment, du retard enregistré dans l'enseignement et dans la formation professionnelle dans le monde rural. Il en résulte une incapacité de la main-d'œuvre agricole à suivre le progrès technique et à assimiler les bienfaits des fertilisants.

➤ **Les difficultés en matière d'accès au crédit**

Le risque inhérent à la petite exploitation agricole (manque de garanties, complexité des Statuts juridiques des terres, etc.) empêche de nombreux agriculteurs d'accéder aux crédits auprès des institutions financières classiques. Ce qui limite leur pouvoir d'achat, notamment en terme d'approvisionnement en engrais.

d. Stratégie de développement sectorielle de l'agriculture marocaine

Depuis son indépendance, le Maroc a porté le secteur agricole en priorité nationale, au vu de son rôle de catalyseur du développement économique et social. Aujourd'hui ce secteur est appelé à répondre à de nouveaux défis de compétitivité, d'ouverture au niveau mondial et de réduction des disparités. La stratégie agricole du Maroc est basée sur la volonté de créer un espace agricole et rural performant dans le but de répondre aux besoins sans cesse croissants de la population et de promouvoir une agriculture durable, capable de relever les défis de la concurrence sur les marchés internationaux.

La stratégie agricole marocaine s'articule ainsi, autour de deux principaux axes¹ :

1- Le développement d'une agriculture à haute valeur ajoutée et à haute productivité tournée principalement vers l'exportation. Il sera ainsi procédé au lancement de 700 à 900 projets répartis entre 400 000 exploitations ciblées pour un investissement de l'ordre de 121,2 milliards de dirhams ;

2- La mise à niveau solidaire du tissu de production au profit de 600 000 à 800 000 exploitants ciblées à travers 300 à 400 projets pour un investissement de l'ordre de 19,25 milliards de dirhams.

Cette stratégie vise également, à travers la coordination entre les différents départements ministériels, la diversification des activités économiques génératrices d'emploi, l'intensification des efforts visant l'équipement du monde rural ainsi que la mise en place de structures de base de proximité et d'un réseau d'études et de recherche sur le développement rural. Ceci, à travers le ciblage faisant valoir la promotion de la formation professionnelle, l'introduction des nouvelles technologies, la mécanisation de l'agriculture et une restructuration profonde de l'économie agricole.

C'est dans cette optique que le plan Maroc vert a été mis en œuvre afin de relancer la dynamique de croissance du secteur et de capitaliser sur les réussites existantes. Le but étant, notamment, la création d'un million d'entreprises agricoles, d'un PIB agricole supplémentaire de 70 à 100

¹ Plan Maroc Vert

milliards de dirhams, le déclenchement d'une nouvelle vague d'investissement au niveau national avec un objectif de 10 milliards de dirhams annuellement autour de 1.000 à 1.500 projets sur l'ensemble du territoire.

5.2. LE MARCHÉ DES ENGRAIS

La présentation suivante porte sur le marché des engrais. Lorsque les statistiques n'ont pas été disponibles, l'étude a porté sur le marché des éléments nutritionnels constitutifs des engrais, marché qui peut être assimilable à celui des engrais.

5.2.1 Le marché mondial des engrais

a. Aperçu du marché mondial des engrais

Le marché mondial des engrais est caractérisé par l'augmentation parallèle de la demande et des prix, tirée principalement par l'accroissement des besoins des pays émergents en vue d'assurer leur sécurité alimentaire ainsi que par le développement des cultures des biocarburants.

Le tableau suivant présente la ventilation de la consommation d'engrais par type sur la période 2001-2006 :

Ventilation de la consommation d'engrais sur la période 2001-2006

<i>En Mt</i>	2001/02	2002/03	Var	2003/04	Var	2004/05	Var	2005/06	Var
Engrais azotés	82,8	86,1	4,0%	87,6	1,8%	90,5	3,3%	93,2	3,0%
<i>Quote-part</i>	<i>59,7%</i>	<i>60,2%</i>	<i>0,5 pts</i>	<i>58,9%</i>	<i>-1,3 pbs</i>	<i>58,3%</i>	<i>-0,7 pbs</i>	<i>60,0%</i>	<i>1,7 pbs</i>
Engrais phosphatés	33,1	33,5	1,1%	34,8	4,0%	37,2	6,9%	36,4	-2,2%
<i>Quote-part</i>	<i>23,9%</i>	<i>23,4%</i>	<i>-0,4 pbs</i>	<i>23,4%</i>	<i>0,0 pbs</i>	<i>24,0%</i>	<i>0,6 pbs</i>	<i>23,4%</i>	<i>-0,5 pbs</i>
Engrais potassiques	22,8	23,4	2,3%	26,1	11,8%	27,7	5,7%	25,9	-6,5%
<i>Quote-part</i>	<i>16,5%</i>	<i>16,4%</i>	<i>-0,1 pbs</i>	<i>17,6%</i>	<i>1,2 pbs</i>	<i>17,8%</i>	<i>0,2 pbs</i>	<i>16,6%</i>	<i>-1,2 pbs</i>
Total	138,7	142,9	3,0%	148,5	3,9%	155,4	4,6%	155,4	0,1%

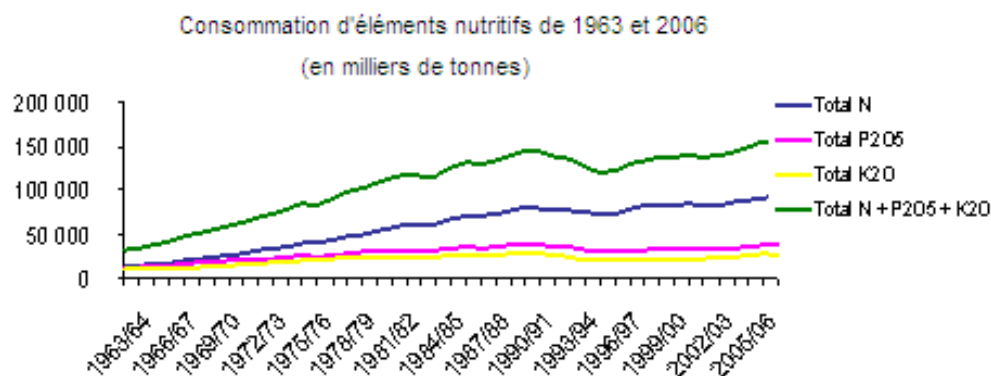
Source : IFA

En termes de produits, le marché mondial des engrais est dominé par les engrais azotés (urée, ammonitrate, sulfate d'ammoniac), qui représentent près de 60% de la consommation globale. Les engrais phosphatés viennent en seconde position tels que les phosphates d'ammonium (DAP et MAP) et les superphosphates (SSP et TSP), avec près de 23% de la consommation mondiale. Les engrais potassiques (sulfate de potasse, chlorure de potasse) dont la consommation mondiale dépasse les 17% occupent la troisième place.

b. Consommation mondiale d'engrais :

▪ Evolution de la consommation mondiale d'éléments nutritifs

L'évolution de la consommation mondiale des éléments nutritifs, N (composant principal des engrais azotés), P₂O₅ (composant principal des engrais phosphatés) et K₂O (composant principal des engrais potassiques) est retracée comme suit :



Source : IFA

De 1960 à 1989 : La consommation mondiale d'éléments nutritifs connaît une forte progression, passant de 30 à 144 Mt UF, soit un TCAM de près de 7%.

De 1989-90 à 1993-94 : La consommation mondiale d'éléments nutritifs enregistre une baisse de 23 Mt UF pour s'établir à 121 Mt UF. Cette réduction s'explique essentiellement par le recul de la consommation des pays de l'Europe Centrale, d'Europe de l'Est et de l'ex-Union Soviétique. Cette diminution a toutefois été compensée, en partie, par la croissance de la demande des pays asiatiques.

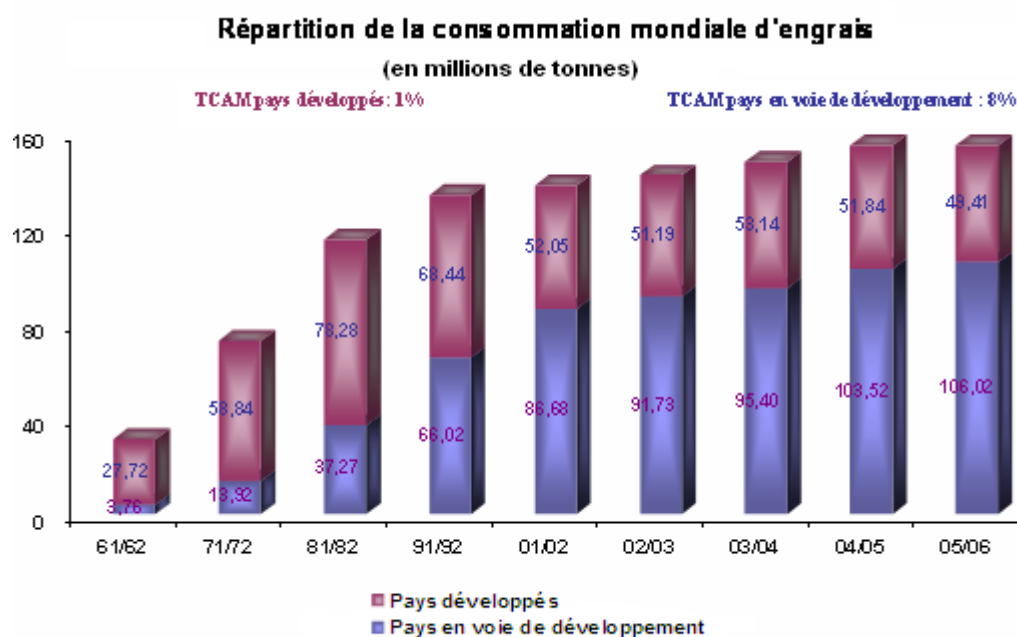
De 1993-94 à 2002-03 : La consommation globale enregistre une croissance de 19,0% à 144 Mt UF contre 121 Mt UF en 1993. Cette évolution concerne principalement les engrais azotés.

2003- 06 : La consommation mondiale poursuit sa tendance haussière avec une augmentation de 5% jusqu'en 2004, tirée par la hausse de la demande des pays en voie de développement, suivie d'une quasi stagnation jusqu'en 2006.

▪ Répartition de la consommation : Pays développés/Pays en voie de développement

Globalement, la consommation de fertilisants par hectare demeure insuffisante dans les pays en voie de développement, par rapport aux niveaux observés dans les pays développés et aux impératifs de rendement de leurs cultures, en vue d'atteindre une autosuffisance alimentaire. Toutefois, celle-ci enregistre une croissance moyenne annuelle de 2% sur la période allant de 1989-90 à 2005-06. Cette tendance est appelée à s'accroître dans les années à venir en vue de répondre aux besoins alimentaires croissants de ces pays.

Dans les pays développés, en revanche, le marché des engrais s'inscrit en régression après une forte croissance. Durant la campagne 2005-2006, la consommation de ces pays ne représente plus que 32% de la consommation mondiale, notamment en raison de la vulgarisation de l'utilisation des fertilisants dans les pays en voie de développement, d'une part, et de la mise en place par les pays développés de normes environnementales réduisant le recours aux engrais chimiques en faveur de ceux naturels, d'autre part.



Source : FAO

c. Perspectives du secteur mondial des engrais

▪ Evolution de la demande¹

A l'horizon 2010, la demande mondiale des éléments nutritifs (N, P₂O₅, K₂O) devrait émaner à 90% des pays émergents. Par ailleurs, ce marché sera caractérisé par la supériorité de la demande, qui devrait croître de 3% à 5% à moyen terme, par rapport à l'offre, principalement en raison de la croissance des besoins des pays émergents, et ce, malgré les projets d'extension de la production d'engrais engagés.

Concernant l'urée (assimilable à N), l'équilibre entre l'offre et la demande restera serrée en 2008 et ne se relâchera légèrement qu'en 2009. Un excédent de production pourrait survenir en 2010, si tous les projets d'expansion de la capacité se concrétisent.

Le marché du phosphate (assimilable à P₂O₅) devrait, quant à lui, être équilibré, du fait que très peu de producteurs disposent d'une capacité excédentaire pour l'exportation.

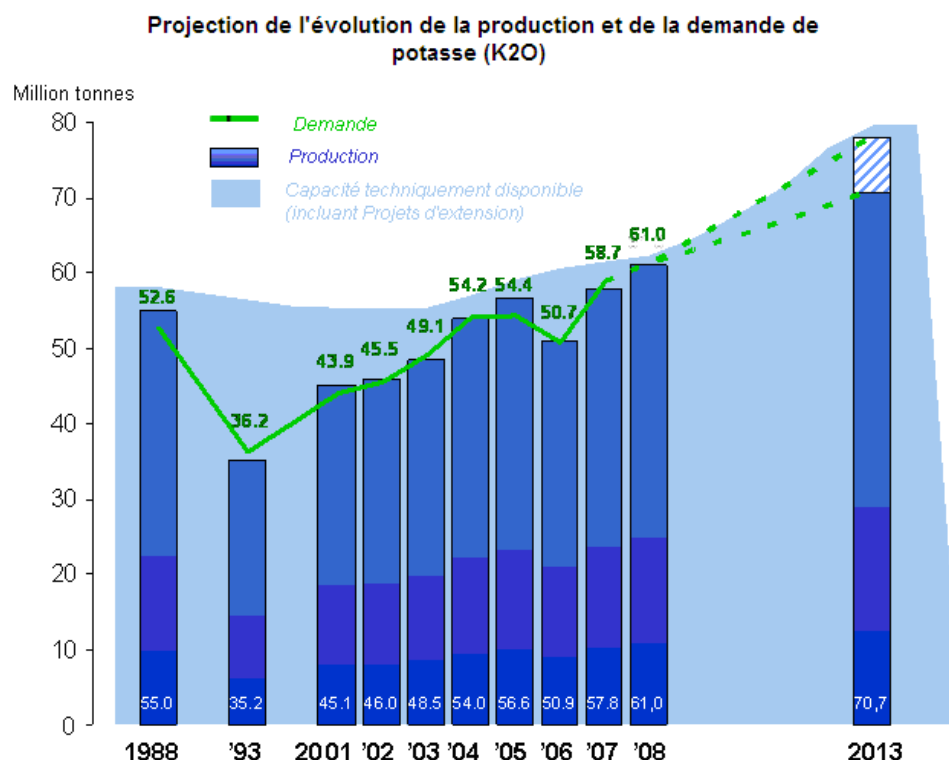
La demande de potasse (K₂O) augmente du fait d'une utilisation de formules plus équilibrées. Aucun excédent important n'apparaîtra avant 2011.

▪ Evolution de la capacité de production

• Les produits potassiques

Le graphe suivant présente l'évolution de l'offre et de la demande de potasse (K₂O, nutriment entrant dans la composition des engrais potassiques) :

¹ Source : IFA



Source : FAO

La capacité de production mondiale de potasse, enregistrera une croissance soutenue sur la période 2006-2013 puisqu'elle passe de 50,9 millions de tonnes en 2006 à près de 71 millions de tonnes en 2013.

La demande mondiale de potasse, sur la période 2006-2013 devra croître pour passer de 50,7 millions de tonnes à près de 77 millions de tonnes en 2013.

• Les produits azotés

Le tableau suivant présente l'évolution de la capacité de production de l'urée (engrais azotés) sur la période 2007-2011 :

**Evolution de la capacité de production d'urée (engrais azotés) dans le monde
2007-2011**

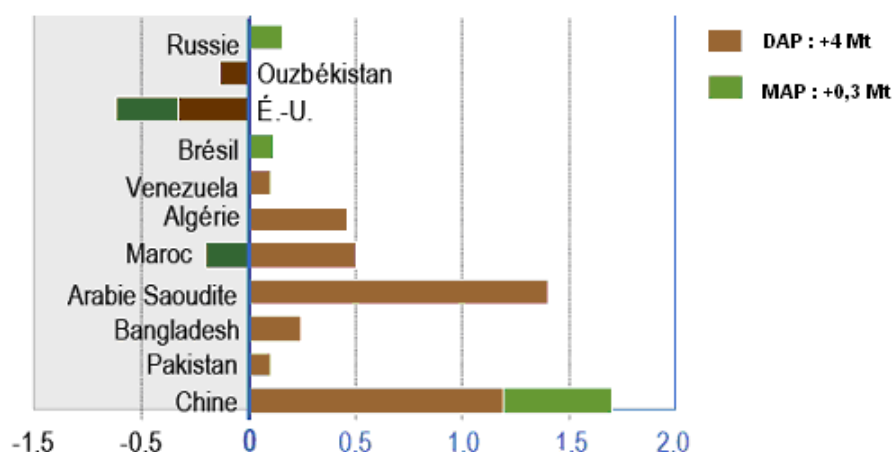
En millions de tonnes	2007	2011	TCAM 07-11
Asie de l'Est	31,4	38,5	5%
Asie du Sud	13	15,2	4%
Asie de l'Ouest	7	10,9	12%
EECA	6	6,9	4%
Amérique du nord	5,1	4,9	-1%
Europe	4,6	4,7	1%
Afrique	2,6	4,3	13%
Amérique latine	2,6	3,1	4%
Océanie	0,2	0,2	0%
Total	72,5	88,7	5%

Source: IFA

La capacité de production mondiale d'urée, engrais le plus consommé dans le monde, connaîtra une croissance moyenne de 5% sur la période 2007-2011, ce qui correspond à une augmentation annuelle en volume de 4 millions de tonnes, et ce, dans l'hypothèse où tous les projets d'augmentation de la capacité de production prévus seraient entièrement mis en œuvre dans leurs délais respectifs.

- **Les produits phosphatés**

**Evolution de la capacité de production MAP- DAP
sur la période 2000-2011
(en millions de tonnes)**



Source : IFA

Entre 2006 et 2011, l'évolution de la capacité de production d'engrais phosphatés dans le monde concernera essentiellement le DAP dans les pays exportateurs et le MAP en Chine et au Brésil.

Les projets d'augmentation de la capacité de production au Brésil, en Chine, au Maroc, au Pakistan, en Russie et au Venezuela seront achevés entre 2008 et 2010. Les autres projets en Algérie et en Arabie Saoudite ont été reportés.

5.2.2 Le marché des engrais au Maroc

Avertissement :

En l'absence de statistiques sectorielles homogènes et fiables, les données relatives au marché national des engrais communiquées ci-après proviennent du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime et des estimations effectuées par Charaf Corporation SA et Fertima.

a. Historique

– Naissance et développement du marché marocain

Le marché des engrais a fait son apparition au Maroc dans les années 20, avec la commercialisation du « Super 18 », fabriqué au lendemain de la découverte des phosphates marocains par la Compagnie des Super Phosphates (devenue en 1946 la Société Chérifienne d'Engrais « SCE »).

La commercialisation des engrais reste cependant insignifiante jusqu'au début des années 60. Suite au lancement des grands programmes agricoles qui ont suivi l'indépendance, le marché

marocain des engrais connaît alors une période de forte croissance, marquée par une progression moyenne annuelle de 10%.

– **Encadrement et contrôle du marché par les pouvoirs publics**

Jusqu'en 1970, l'importation par toute société intervenant sur le secteur était libre.

L'approvisionnement du pays en engrais étant devenu un enjeu sensible pour les Pouvoirs Publics, ceux-ci ont incité la profession à s'organiser via la création d'un groupement d'achat des engrais entre les différentes sociétés de 1970 à 1974.

En 1974, l'Etat prend la décision de contrôler le marché, à travers plusieurs instruments :

- La société étatique Fertima se voit confier la mission d'approvisionnement en engrais (engrais importés et achats locaux) de l'ensemble des intervenants, afin d'assurer la couverture des besoins du marché en temps voulu. Dans le cadre de cette mission de service public, le contrôle de Fertima est alors pris par le Groupe OCP ;
- Les prix sont stabilisés à travers la fixation par l'Etat d'un tarif de vente public et d'un tarif de référence. L'Etat compensait par des subventions la différence entre le prix d'achat majoré des frais d'approche et le prix de référence. Fertima est ainsi devenue l'unique interlocuteur de la Caisse de Compensation, organisme public chargé du versement des subventions ;
- La promotion de l'utilisation des engrais, dévolue au Ministère de l'Agriculture, s'est développée à travers un réseau d'agences implantées sur tout le territoire.

Cette organisation administrée du marché des engrais, qui a pris fin avec la libéralisation du secteur en juillet 1990, a permis, tout en assurant la disponibilité des produits, de mettre fin à toute pénurie et à toute spéculation. De ce fait, la consommation marocaine d'engrais, exprimée en unités fertilisantes, a été multipliée par trois entre le début des années 70 et 90.

– **Libéralisation du marché**

En juillet 1990, le marché national des engrais est libéralisé, permettant le démantèlement du système précédent dans ses principales dispositions :

- Rétablissement de la liberté de s'approvisionner directement à l'étranger ou auprès de l'OCP ;
- Liberté de fixation des prix de vente, sous réserve uniquement d'informer le Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime préalablement à chaque modification ;
- En corollaire, suppression du système de subvention par la Caisse de Compensation.

Cependant, l'Etat continue à soutenir la consommation en exonérant l'engrais de toutes taxes (TVA, droits de douane). Seuls sont perçus des droits de douane sur la doublure des emballages pour les engrais en sac.

Le secteur a, en outre, franchi une nouvelle étape avec la privatisation de Fertima, d'abord en 1996, avec son introduction en bourse, puis en 1999, avec la cession par l'OCP de 51% de son capital.

1997 correspond à l'année où les droits de douane pour les importations des engrais sont fixés à 2,5% dans le cadre de la signature des accords de libre échange avec l'Union Européenne.

En 2008, les importations marocaines d'engrais sont assujetties à des droits de douane de 2,5%. Toutefois, les achats en provenance des pays de l'Union Européenne sont exemptés de droits de douane et ceux de l'UMA sont exonérés de toutes les taxes.

Les aliments de bétail sont, quant à eux, assujettis à un droit de douane identique et soumis aux mêmes règles d'origines que les engrais (2,5%) avec une taxe spéciale de 100 dh à 300 dh la tonne (uniquement pour la pulpe de betterave), indépendamment du pays d'origine.

b. Aperçu du secteur de l'agriculture et des engrais

Le secteur agricole marocain est caractérisé par une dualité du fait que 70% des exploitations sont tenues par des petits agriculteurs pratiquant une agriculture traditionnelle, tandis que les grands domaines, performants et à la pointe, font appel aux méthodes les plus développées.

Les petits agriculteurs ne sont pas encadrés et utilisent non seulement de l'engrais en quantité insuffisante mais aussi de manière irrationnelle n'adaptant pas leurs apports aux besoins des cultures, selon les conditions pédoclimatiques. En ce sens, la faible consommation des engrais a non seulement pour conséquence une faible productivité agricole mais également un appauvrissement des sols marocains dans la mesure où les éléments nutritifs prélevés par les cultures ne sont pas restitués aux sols.

Cette dualité de l'agriculture marocaine, conjuguée au manque d'organisation du secteur des fertilisants, s'illustre aussi à travers la distribution inéquitable des engrais au Maroc. En effet, les revendeurs privés s'installent dans les zones favorables et irriguées où les ventes sont régulières et stables. Ce sont essentiellement des professionnels du négoce et, pour une large majorité, ils ne proposent aucun conseil agronomique. A Agadir, Kénitra, Sidi Kacem, Nador, Berkane, Larache, El Jadida et Benslimane l'offre est toujours disponible. Dans le reste du Royaume, la couverture territoriale n'est pas aussi bien assurée en raison du retrait de nombreux revendeurs.

Le recours à l'utilisation d'engrais s'en fait ressentir, puisque celle-ci stagne depuis de nombreuses années autour de 950 000 tonnes¹, dont près de la moitié est issue des usines de l'OCP, alors que les besoins réels du Maroc sont estimés à 2,5 millions de tonnes par an².

Ainsi, seules 51,4% des exploitations ont recours à la fertilisation³. Et pourtant, une bonne pratique de la fertilisation est un élément déterminant pour permettre aux pays en voie de développement d'enclencher une croissance soutenable de l'agriculture. En effet, la consommation des engrais dans les pays en voie de développement à économie de marché entraîne une augmentation de plus de 55% des rendements céréaliers⁴.

La faible consommation d'engrais a non seulement pour conséquence une faible productivité agricole mais également un appauvrissement des sols marocains : les éléments nutritifs prélevés par les cultures ne sont pas restitués au sol, et ce, année après année.

Le Maroc se trouve de ce fait, dans l'obligation de recourir aux importations pour couvrir une part significative de ses besoins. Par exemple, pour les céréales, le pays devrait doubler son niveau global des récoltes pour être autosuffisant en céréales.

Pour augmenter de manière significative les rendements, l'adoption de programmes intégrés de nutrition végétale et de pratiques culturales modernes sont indispensables. Ceci permettra d'augmenter les rendements de manière économiquement soutenable pour l'agriculteur tout en préservant l'environnement et la fertilité des sols pour pérenniser l'agriculture des générations futures.

– Consommation nationale d'engrais

Selon les données du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime, le niveau actuel d'utilisation des engrais représente à peine le quart des besoins de notre agriculture. En effet, il porte sur environ 950.000 tonnes d'engrais toutes formules confondues, pour la campagne

¹ Direction de la Production Végétale

² FAO

³ Direction de la Production Végétale

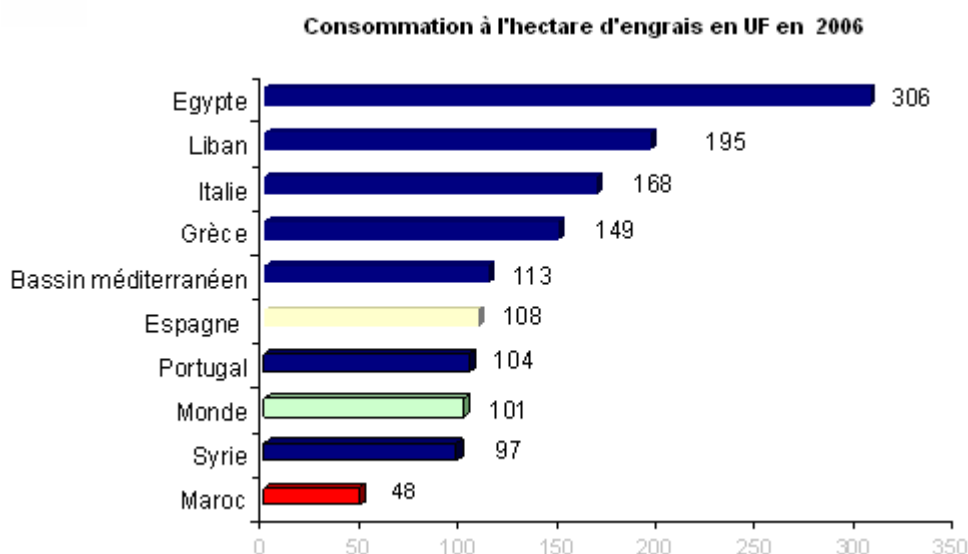
⁴ Etude Pinstруп - Andersen

2006/2007, correspondant à une utilisation en unités fertilisantes de l'ordre de 420.000 tonnes UF.

Les besoins théoriques en engrais sont estimés à 1,2 Millions de Tonnes d'UF, soit 2,5 Millions de tonnes d'engrais toutes formules confondues.

Les données du dernier Recensement Général de l'Agriculture montrent que seules 732.550 exploitations agricoles, soit 50%, utilisent des engrais. Ce taux varie de 46% pour les exploitations agricoles ayant moins d'un hectare à 73% des exploitations pour celles dont la taille dépasse 100 hectares. De plus, les quantités utilisées demeurent en moyenne largement en deçà des normes techniques recommandées.

La consommation à l'hectare ne dépasse pas en 2006, 48 UF. Comparé aux consommations dans les pays nord méditerranéens tels que l'Espagne et l'Italie, ce volume ne représente respectivement que 44% et 28,5%.



Source : FAO

Par ailleurs, la répartition de la consommation des engrais selon les cultures montre qu'environ 32% des engrais sont utilisés au niveau des cultures d'agrumes, des cultures sucrières et des cultures maraîchères qui n'occupent que 5% de la superficie cultivée et qui sont pratiquées essentiellement en irrigué.

Quant aux cultures céréalières qui occupent 60% des superficies cultivées, elles ne mobilisent qu'environ 43% des tonnages globaux.

De plus, l'analyse de la consommation des engrais selon les zones agricoles montre qu'environ 58% des tonnages sont utilisés au niveau des zones irriguées contre 42% en zone bour.

Concernant les formules utilisées, il y a lieu de soulever la prédominance des formules classiques telle que le NPK 14-28-14.

– **Engrais commercialisés au Maroc**

La production nationale en engrais concerne les engrais complexes et phosphatés produits par le groupe OCP.

Il s'agit des formules suivantes :

- Engrais ternaire complexe granulé (NPK) : 14-28-14C
- Sulfo-phosphate d'ammoniaque (ASP) : 19-38-0
- Phosphate diammoniaque (DAP) : 18-46-0
- Phosphate monoammonique (MAP) : 11-55-0
- Superphosphate triple (TSP) : 45%

D'autres formules sont fabriquées par les sociétés distributrices d'engrais, à la demande de leurs clients, en recourant au mélange physique d'engrais importés ou fabriqués localement, avec ou sans additifs.

Par ailleurs, certains engrais sont importés et commercialisés au Maroc. Il s'agit notamment de :

- Engrais azotés : l'urée 46%, l'ammonitrate 33,5% et le sulfate d'ammoniaque 21% ;
- Engrais potassiques : le sulfate de potasse 48-50% et le solupotasse ;
- Deux engrais phosphatés : le Super Phosphate Simple 18% et le MAP soluble;
- Biostimulants et correcteurs de carences.

c. Organisation du secteur

- Organisation de la profession

Les différents opérateurs sont regroupés en associations ayant notamment pour objectif de veiller au respect des règles de concurrence saine et loyale par les professionnels du secteur. Il s'agit notamment de :

- L'association Marocaine des Négociants Importateurs et Formulateurs des Produits Phytosanitaires (AMIPHY), et
- L'association Professionnelle des Sociétés Privées d'Importateurs, de Fabricants, de Formulateurs et de Distributeurs d'Engrais (ASMADE).

- Producteurs

Le groupe OCP est l'unique producteur d'engrais au Maroc. Le Groupe est l'un des premiers producteurs mondiaux de phosphates et le principal fournisseur d'engrais phosphatés de l'ensemble des intervenants sur le marché marocain. Il fournit le marché local avec principalement le NPK 14-28-14 et l'essentiel de sa production est destiné à l'étranger.

Le groupe OCP alloue à chaque distributeur un quota d'approvisionnement. Ces quotas sont fixés de manière discrétionnaire en fonction des historiques d'enlèvement des sociétés.

Le Groupe OCP dispose actuellement des capacités de production d'engrais suivante :

Usines	Capacités de production
Safi	350.000 tonnes de MAP pulvérulent, 650.000 tonnes de TSP, 300.000 tonnes de NPK destiné en totalité au marché local, 25.000 tonnes de l'ASP destiné en totalité au marché local.
Jorf Lasfar	3 millions tonnes en équivalent DAP d'engrais DAP/MAP/TSP.

La quasi-totalité des besoins en engrais phosphatés du marché local est couverte par les produits OCP, qui livre aujourd'hui à l'agriculture nationale plus de 400.000 tonnes d'engrais phosphatés par an.

– **Distributeurs**

La distribution des engrais au Maroc est assurée par :

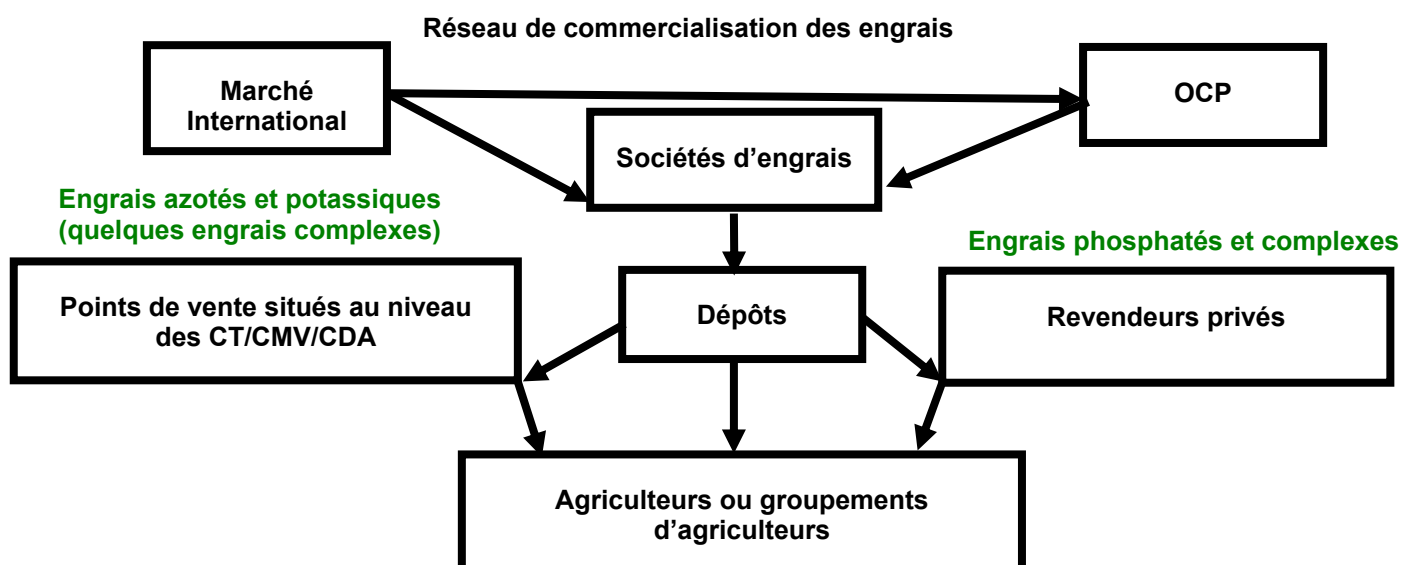
- 3 sociétés participant à hauteur de 80% dans l'approvisionnement du pays en engrais. Il s'agit des sociétés FERTIMA, Charaf Corporation SA et AGRI TRADE (filiale de la SCE);
- 3 sociétés commercialisant chacune des quantités d'engrais variant entre 30.000 T et 70.000 T par campagne. Il s'agit des sociétés, TOUTAGRI, OULED SBITA, GALLIA INDUSTRIE ;
- 8 sociétés, dont les ventes ne dépassent pas 20.000 T (Etablissements YACoubi, PROMAGRI, PROCESS, CAMID, SCPC, EZOUHOUR, TIMAC AGRI et CPCM).

Charaf Corporation SA, dont la part de marché est estimée en 2007 à près de 40%¹ est leader sur ce marché, suivie de Fertima.

– **Circuits de distribution**

La distribution des engrais est effectuée à travers trois principaux circuits à savoir :

- Le circuit des revendeurs privés qui représente 70% des ventes totales² ;
- La vente directe à partir des usines et dépôts des sociétés de distribution représentant 24% des ventes totales ;
- Les points de vente localisés au niveau des CMV/CDA et CT qui commercialisent 6% des ventes totales. Ces points de vente sont fermés au fur et à mesure de l'installation de revendeurs privés.



Source : FAO 2004

¹ Estimation Charaf Corporation, les chiffres du Ministère de l'Agriculture fixent ces parts de marché à 25,73% pour Charaf et à 27,29% pour Fertima.

² FAO, 2004.

d. Réglementation sectorielle et professionnelle

Il est à noter que depuis 1990, le secteur des engrais est totalement libéralisé. Il n'existe aucune entrave à l'établissement de nouveaux intervenants.

Les principaux textes législatifs régissant le secteur des engrais se présentent comme suit :

- Arrêté Viziriel du 4 Novembre 1942 portant réglementation du commerce des engrais et amendements ;
- Arrêté du 1er Janvier 1943 relatif aux prélèvements d'engrais ou amendements effectués par les agents de la répression des fraudes et à leurs analyses ;
- 67 normes marocaines de fertilisation.

Par ailleurs, il est à noter que la réglementation marocaine en matière de Fertilisants est en cours d'actualisation.

e. Contraintes du secteur

Les engrais constituent l'un des facteurs clés de toute intensification de la mise en valeur agricole. Toutefois, le secteur se trouve confronté à certaines contraintes liées notamment à ce qui suit :

- Le renchérissement des prix des engrais accentué par les successions des années de sécheresse qui ont largement détérioré le pouvoir d'achat des agriculteurs ;
- Les difficultés du suivi du marché des engrais en raison de l'inexistence d'un mécanisme obligeant les sociétés d'engrais à déclarer leurs ventes au service concerné du Ministère de l'Agriculture ;
- Le manque d'organisation de la profession du commerce d'engrais qui se manifeste par l'inexistence d'un réseau de distribution d'engrais identifié et clair par société avec des revendeurs qualifiés sur le plan technique ;
- L'insuffisance des systèmes et programmes de sensibilisation des agriculteurs à l'utilisation des engrais ;
- L'insuffisance de la recherche agricole régionale, visant la mise au point de formules adaptées aux conditions tant pédoclimatiques que de production.

f. Actions entreprises

Pour palier aux problèmes rencontrés par le secteur des engrais, certaines actions associant les différents intervenants ont été entreprises. Il s'agit principalement de ce qui suit :

- La prise en charge par l'Etat d'une partie des frais d'analyses des sols, eaux et plantes à hauteur de 50% ;
- L'élaboration des normes marocaines pour l'ensemble des matières fertilisantes (67 normes publiées au Bulletin Officiel) ;
- L'établissement par la DPVCTRF en concertation avec les différents intervenants, d'un programme de mise à niveau de la réglementation des engrais et ce, dans le cadre d'un projet de coopération avec la Belgique ;
- Le lancement depuis juin 2007, par le Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime, en partenariat avec l'OCP, d'un programme pour l'élaboration d'une carte de fertilité des sols au niveau national. Ce programme qui sera mis en œuvre pour une durée de 5 ans et pour un montant global d'environ 60 Mdh permettra de mettre en évidence la déficience ou la richesse des sols marocains en éléments fertilisants pour les principales cultures pratiquées au niveau des différentes zones agricoles.

Cette carte permettra ainsi :

- L'élaboration d'une stratégie de fertilisation au niveau régional et national ;
- La mise au point de formules d'engrais à l'échelle régionale ;

- La contribution à la préservation et à la sauvegarde de l'environnement ;
- L'orientation et le conseil des agriculteurs à l'échelle de l'exploitation.

Ce programme permettra, également, de mettre en place une base de données géographiques des sols qui constitue un outil simple pour des utilisations variées : le ferticonseil, les études d'environnement, les études des projets agricoles, etc.

6. ACTIVITE DE CHARAF CORPORATION SA

6.1. HISTORIQUE DE CHARAF CORPORATION SA

1993	Signature d'un contrat de 20 000 tonnes d'engrais avec la COSUMAR, un des plus importants clients sur le marché d'engrais au Maroc.
1996	Signature d'un contrat de partenariat exclusif avec Grande Paroisse S.A, filiale de Total et un des principaux producteurs européens de fertilisants minéraux, pour la mise au point et la distribution au Maroc d'engrais complexes, spécialement fabriqués pour Charaf Corporation SA.
1997	Finalisation du premier plan stratégique et acquisition de la première unité industrielle de conditionnement.
1998	Ouverture de trois sites de distribution au port de Jorf Lasfar ainsi que dans les villes de Meknès et Berrechid, à proximité des gares ferroviaires.
1999	Démarrage de l'exploitation dans le port de Kénitra, propice pour accueillir des navires d'une capacité inférieure ou égale à 3 000 tonnes, destinés à la région du Gharb-Loukkos.
2000	Expansion de l'activité de la société, avec l'ouverture d'un site de distribution à Sidi Slimane, permettant d'atteindre la région du Gharb.
2001	Ouverture de deux sites de distribution à Kénitra Ville et Fès.
2002	Doublement de la capacité de la plate-forme logistique du site Moulay Abdallah, laquelle s'étend aujourd'hui sur une superficie de 125 000 m². Démarrage de l'activité de production d'engrais de mélange, notamment pour répondre aux besoins du marché COSUMAR. Augmentation du capital de Charaf Corporation SA de Mdh 14 à Mdh 21 par incorporation de réserves. Ouverture d'un site de distribution à Nador. Ouverture d'un site de distribution à Agadir pour répondre aux besoins de la région du Souss. Emission de Billets de Trésorerie pour un plafond de 50 Mdh.
2003	Entrée de AIG (African Infrastructure Fund) dans le capital de Charaf Corporation SA avec une participation de 36,4%.
2004	Extension du plafond du programme de Billets de Trésorerie de 50 Mdh à 100 Mdh.
2005	Acquisition d'une nouvelle unité d'ensilage et mise en place d'une plate forme de conditionnement au niveau de la gare de Kenitra. Ces investissements ont permis d'augmenter d'une part les capacités de stockage qui ont dépassé les 300 000 T et d'autre part les capacités d'ensilage qui ont atteint les 5 000 T par jour. Lancement de la commercialisation des compléments nutritionnels et biostimulants. Renforcement de l'équipe d'agronomes de la société.
2006	Charaf Corporation SA exporte pour la première fois vers la Mauritanie.

2007	Arrêt du programme d'émission de billets de trésorerie pour des raisons de conjoncture.
2008	Signature d'un partenariat de R&D avec l'Office du Haouz et la faculté des sciences de Marrakech pour l'amélioration de la productivité de l'olivier. Acquisition de Charaf Corporation SA, via sa filiale Charaf Coporation Holding, de 86,6% du capital et des droits de vote de Fertima. Sortie de AIG du capital de Charaf Corporation SA et entrée de AGN invest, à hauteur de 26%, et Charaf Corporation Holding à hauteur de 10%. Lancement d'une Offre Publique d'Achat Obligatoire, visant les actions de Fertima, à l'initiative de Charaf Corporation Holding.

6.2. PHASES DE DÉVELOPPEMENT DE CHARAF CORPORATION SA

Charaf Corporation SA a été créée en 1989 avec comme objet, l'importation et la distribution de semences ainsi que l'exportation de pommes de terre et de primeurs.

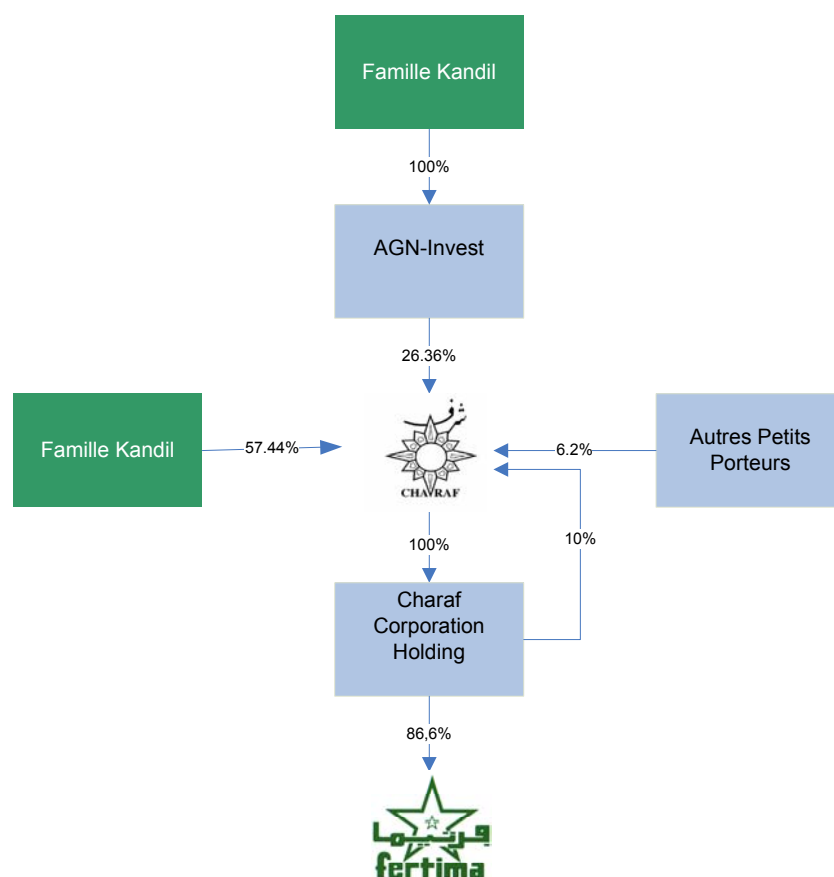
En 1996, et suite à l'arrivée de M. Ahmed Amine KANDIL, à la tête de la Direction Financière, la société réoriente sa stratégie en se positionnant sur le secteur des engrais. Ledit positionnement a été renforcé en 2000 suite à l'obtention de l'agrément pour la distribution des engrais de l'OCP. L'année 2006 a été marquée par le début des exportations à l'étranger notamment vers la Mauritanie.

En 2007, un partenariat avec la Direction de la Production Végétale du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime a été conclu, avec comme objectif, le développement de la productivité agricole à travers le développement des formules d'engrais et des plans de nutrition végétale sur mesure selon les régions et les cultures. Ces partenariats ont permis d'accroître la compétitivité de la société et de renforcer sa notoriété.

En 2008, Charaf Corporation SA a acquis, à travers sa filiale Charaf Corporation Holding, 86,6% de la société Fertima, formant ainsi un groupe de référence sur le marché des engrais au Maroc.

6.3. APPARTENANCE DE CHARAF CORPORATION SA À UN GROUPE

6.3.1 Description du groupe :



Source : Charaf Corporation SA

Charaf Corporation SA appartient au groupe Charaf Corporation, lequel comprend également les sociétés AGN Invest, Charaf Corporation Holding et Fertima.

Le capital et les droits de vote de Charaf Corporation SA sont détenus principalement par AGN Invest à hauteur de 26,36%, par Messieurs Driss et Ahmed Amine KANDIL pour 28,72 % chacun et par Charaf Corporation Holding à hauteur de 10%.

Après l'acquisition de trois blocs auprès du Groupe HOLMARCOM, MAMDA-MCMA et Adubos De Portugal, Charaf Corporation SA, à travers son véhicule d'investissement Charaf Corporation Holding détient 86,6 % du capital et des droits de vote de la société Fertima.

AGN Invest est une société de droit marocain, au capital de 15 300 000 dh, ayant pour objet, notamment, la gestion de fonds d'investissement, l'investissement pour son compte et pour le compte d'autrui, la gestion de patrimoine d'actif mobiliers et immobiliers, d'actions et de parts, l'investissement en actions cotées à la bourse. A fin novembre 2008, le capital de AGN Invest est intégralement réparti entre les membres de la famille KANDIL.

6.3.2 Filiales et participations de Charaf Corporation SA

A fin 2008, Charaf Corporation SA détient les participations suivantes :

Dénomination sociale	Cosy D'or	Domaine Agricole Charaf	Charaf Corporation Holding
Adresse du siège social	130, Bd d'anfa, Casablanca	Résidence Radia, Angle 26, Bd Mohamed Ben Abdellah et Abou Al Waqt Khalaf, Quartier El Hank, Casablanca	130, Boulevard d'Anfa, Casablanca
Domaine activité	Immobilier	Production, gestion, achat et vente de tous produits agricoles	Holding (véhicule permettant l'acquisition du contrôle de Fertima)
Montant du capital	100 000 dh	1 000 000 dh	70 300 000 dh
Fraction détenue du capital	21,14%	10 actions	99,99%
Répartition du capital	Mme Cherkaoui, M. Serghini, Domaine, Sincomar, Charaf Corporation SA, M. Hamid Kandil, Mme Belcadi, M. Bennis, AttijariWafa Bank, M. Lahlou, M. Iraqui, SCI Zephir, Mme El Janati, Sovac Maroc, Mme Ménévaux, M. & Mme Alaoui, Cie de Suez, M. Bouamrani, M. Reboh, Mme El Mejjati Lamia, Sovac Maroc	Charaf Corporation SA : 99,99% Autres : NS	Charaf Corporation SA : 99,99% Autres : NS
Valeur Nette Comptable de la participation	8 011 600 dh	960 000 dh	47 381 782 dh

Source : Charaf Corporation SA

6.3.3 Flux Intragroupe

a. Flux entre Charaf Corporation SA et AGN Invest

- **Flux financiers** : dans le cadre d'une gestion optimale de la trésorerie au sein du groupe, des transferts de trésorerie entre les deux sociétés peuvent avoir lieu en fonction des besoins et des disponibilités de chacune d'entre elles. Une convention est actuellement en cours de signature.

Ces flux sont traités à des conditions normales du marché.

- **Flux commerciaux** : AGN Invest a consenti à Charaf Corporation SA un bail commercial pour la location des bureaux de son futur siège social au prix de 92 Kdh par mois. Dans ce cadre, une convention a été signée en date du 1^{er} juillet 2008 ;

Il est à noter que Charaf Corporation SA prévoit le déménagement de ses bureaux, durant le 1^{er} trimestre 2009, à l'adresse suivante : Résidence Radia, 26 angle boulevard Mohamed Ben Abdellah et rue Abou Al Waqt Khalaf, Casablanca.

b. Flux entre Charaf Corporation SA et Fertima

Les deux sociétés ont conclu des conventions pour les opérations suivantes :

- **Achats en commun** de quelques produits et services en vue d'optimiser les conditions commerciales et financières (prix des produits et services, coût du fret, conditions de règlement, ...) et minimiser les coûts de traitement des opérations, notamment administratifs et financiers. Ces opérations en communs sont traitées au prix coûtant pour chaque société. Les importations des deux sociétés dépendront des opportunités et des cours des matières sur les marchés internationaux. Par ailleurs, les achats auprès de l'OCP seront réalisés dans le cadre des quotas attribués à chacune des sociétés.

- **Prestations de services réciproques** essentiellement en matière de stockage, d'ensachage et de transport. Ces prestations sont réalisées à des conditions normales de marché.

- **Flux financiers** : dans le cadre d'une gestion optimale de la trésorerie au sein du groupe, des transferts de trésorerie entre les deux sociétés peuvent avoir lieu en fonction des besoins et des disponibilités de chacune d'entre elles. Ces flux sont traités à des conditions normales de marché

Par ailleurs, une convention pour une durée indéterminée entre Charaf Corporation et Fertima est actuellement en cours de signature. Par cette convention, Charaf Corporation apporte assistance à Fertima au niveau notamment des directions générale, commerciale, marketing et achats.

En contrepartie de ces services il est prévu que, Fertima verse à Charaf Corporation une rémunération fixée à 0.5% du chiffre d'affaires hors taxes.

c. Flux entre Charaf Corporation SA et Charaf Corporation Holding

Durant le premier semestre 2008, Charaf Corporation SA a octroyé à Charaf Corporation Holding une avance de 70 Mdh, classée en comptes courants d'associés « bloqués ».

6.4. ACTIVITÉS DE CHARAF CORPORATION SA

Afin de contribuer au développement de l'agriculture et d'apporter aux agriculteurs, et plus particulièrement aux grands domaines, une offre adaptée à leurs besoins, Charaf Corporation SA se positionne comme un intégrateur de solutions de nutrition végétale complètes et à forte valeur ajoutée. En effet, les différentes analyses effectuées par la société lui permettent d'identifier les formules adéquates et la composition des différentes solutions de nutrition végétale en tenant compte, à la fois, des conditions de sols, de cultures et des aléas climatiques.

La société assure également l'accompagnement des agriculteurs, dans le cadre de l'élaboration de plans de nutrition végétale et de protocoles de fertilisation, dans le but d'adjoindre, selon la culture et les besoins du sol, des engrais de bonne qualité, au moment opportun et en quantité adéquate.

Ainsi, depuis la création du service Développement, en 1995, la société a lancé une quinzaine de formules adaptées aux régions et aux cultures spécifiques.

6.4.1 Activités exercées par Charaf Corporation SA

La société est particulièrement spécialisée dans la mise au point¹, le conditionnement et la distribution des engrais d'importation. Parallèlement à sa croissance, la société a diversifié son offre en 1999 à travers l'importation, le conditionnement et la distribution des aliments de bétail. Depuis 2000, elle conditionne et distribue également les engrais fabriqués par le Groupe OCP.

Par ailleurs, Charaf Corporation SA met au point, importe, et distribue des engrais spécifiques, ainsi que des engrais solubles sur mesure, issus de son service « Développement ». Depuis la création de ce service en 1995, la société a lancé une dizaine de formules adaptées aux régions et aux conditions de culture spécifiques.

La société couvre actuellement l'ensemble des besoins de nutrition végétale des cultures avec un panel de produits allant des engrais phosphatés « classiques » fournis par l'OCP, aux engrais azotés, potassiques, solubles et aux spécialités de nutrition végétales importées auprès de fournisseurs étrangers.

En 2008, Charaf Corporation SA démarre la production agricole à travers la société Domaine Agricole Charaf. Il s'agit d'un projet² intégré de filière viticole couvrant la production des raisins et l'exploitation d'une unité agro industrielle de fabrication de vins (cuves et unités de mises en bouteilles).

6.4.2 Processus de production de Charaf Corporation SA

Depuis 2002, Charaf Corporation SA dispose d'une unité de fabrication d'engrais composés NPK sous forme de mélanges. Il est à rappeler que ces engrais peuvent être conçus soit sous formes complexes, résultat d'un processus de mélange chimique nécessitant des installations importantes, soit sous forme de mélanges basés sur un assemblage physique des matières nécessitant des installations moins lourdes.

Charaf Corporation produit chaque année des dizaines de formules d'engrais dans l'unité de mélange industriel vertical de Moulay Abdellah (El Jadida). Sa capacité annuelle de production est de 250 000 tonnes d'engrais sur mesure pouvant être enrichis en oligo-éléments et en soufre.

Le procédé de fabrication, se déroule en plusieurs étapes :

- Les matières premières entrant dans la composition du mélange sont chargées dans les trémies³ et acheminées via un convoyeur vers le mélangeur ;
- Par la suite, des capteurs électroniques de pesée sont utilisés pour contrôler rigoureusement les différents dosages des matières premières entrantes ;
- Le processus de mélange commence alors par le biais d'une vis sans fin qui mélange les matières premières à grande vitesse pour assurer une homogénéité parfaite du produit conformément aux teneurs annoncées sur le sac.

6.4.3. Portefeuille « produits » de Charaf Corporation SA

Charaf Corporation SA couvre l'ensemble des besoins de nutrition végétale des cultures à travers la commercialisation de toutes les catégories d'engrais : les engrais phosphatés classiques

¹ Etude des sols, détermination des besoins de la culture en fonction des sols et de l'environnement (richesse en minéraux, besoins en eau, besoins spécifiques par type de culture...), formulations, tests, mise en production

² Location durant 40 ans de 500 hectares de terres agricoles du domaine privé de l'Etat dans le cadre de Maroc Vert

³ Une trémie désigne un tunnel court permettant à une voie de circulation de passer en dessous d'une autre.

fournis dans leur totalité par le groupe OCP, les engrais azotés, potassiques, solubles et les spécialités de nutrition végétale importés, les engrais sur mesure, granulés ou liquides, fabriqués aux sites de Moulay Abdellah (El Jadida) et Ait Melloul (Agadir). La société propose également, certains aliments de bétail ainsi que du soufre.

a. Les engrais de base

– Les engrais azotés

La société importe et commercialise les trois principaux types d'engrais azotés :

- l'ammonitrate 34% ;
- l'urée perlée 46% ; et
- le sulfate d'ammoniaque 21% sous forme cristallisée.

– Les engrais potassiques

Charaf Corporation SA importe et commercialise le sulfate de potassium (SK) sous forme pulvérulente -poudre- et granulée ainsi que le Chlorure de Potassium (KCL) sous forme granulée.

– Les engrais phosphatés

Charaf Corporation SA commercialise deux types d'engrais phosphatés élémentaires :

- Le Super Phosphate Simple 18% (SSP), qui est importé par Charaf Corporation SA sous la forme pulvérulente ;
- Le Super Phosphate Triple Granulé 45% (TSP) produit par l'OCP.

Charaf Corporation SA a été agréée par l'OCP depuis la campagne agricole 2000/2001 et est autorisée à commercialiser tous les produits précités.

b. Les engrais complexes

Les engrais complexes importés / fabriqués à façon

L'importation d'engrais adaptés aux sols et au climat marocains constitue un des axes stratégiques de développement de Charaf Corporation SA. C'est ainsi que depuis 1996, Charaf Corporation SA a introduit une quinzaine de formules composées NPK qu'elle fait fabriquer à façon par de grands producteurs européens tels que Grande Paroisse, Fertibéria et présentant les caractéristiques suivantes :

- Teneur en unités fertilisantes adaptée aux cultures et aux sols ;
- Présence du soufre, élément indispensable à la synthèse des protéines ; et,
- Présence d'azote sous deux formes : nitrique dont l'action est immédiate et ammoniacal dont l'action est différée.

Depuis 2002, la société fabrique elle-même, par un procédé de mélange industriel, une partie des engrais NPK qu'elle commercialise. Le choix de ces produits est le résultat de recherches réalisées par le service « Développement » de Charaf Corporation SA, en partenariat avec des organismes publics, dans le but d'aboutir à des engrais spécifiques à une culture déterminée (production de céréales, cultures maraîchères...) et/ou à une région donnée (Doukkala, Gharb...).

Cette démarche a permis l'introduction d'une quinzaine de formules de NPK, tels que :

- ▶ Le 13-08-25 & 4 SO₃, adapté à la culture de céréales dans la région des Doukkala ;
- ▶ Le 10-14-14 + 14 SO₃, très riche en soufre et favorisant particulièrement la vie microbienne, parfaitement adapté à la région de la Chaouia ;
- ▶ Le 14-16-10 +11 SO₃, engrais de référence pour la céréaliculture ;

- ▶ Le 10-25-20-S, formule destinée à la culture de pomme de terre dans la zone de Chaouia ;
- ▶ Le 13-32-15-S, formule enrichie en soufre, destinée aux cultures maraîchères.

Par ailleurs, Charaf Corporation SA reste attentive aux besoins spécifiques exprimés par certains agriculteurs. A titre d'exemple, elle a répondu à la demande de la sucrerie COSUMAR¹, qui préconise une formule particulière aux planteurs de canne à sucre, en proposant un engrais complexe spécifique (le 8,75-10-30 S) qu'elle fabrique spécialement à cet effet.

Les engrais complexes OCP

Les engrais OCP se composent de quatre types de produits essentiellement à base de phosphate :

- Les engrais complexes ternaire : le NPK 14-28-14,
- Les engrais complexes binaires : le DAP, le MAP,
- Les engrais phosphatés élémentaires : le TSP, et
- L'acide phosphorique, sous forme de liquide est fortement concentré en phosphate puisqu'il contient 54% de P₂O₅.

c. Les engrais solubles

Depuis 2000, Charaf Corporation SA s'investit dans le développement des engrais solubles. En effet, depuis cette date, la société importe et commercialise du sulfate de potasse et du nitrate de potasse soluble.

Ces produits permettent un fractionnement des apports d'engrais en apportant, chaque jour, via l'installation d'irrigation par goutte à goutte, la quantité d'éléments nutritifs nécessaire au développement de la plante. Cela permet de maximiser l'absorption et limiter les pertes par lessivage ou par évaporation, dommageables pour l'environnement. Ainsi, une tonne d'engrais soluble remplace cinq tonnes d'engrais classiques.

La société propose une gamme complète d'engrais solubles :

- ▶ Le Nitrate de Potasse ;
- ▶ Le Nitrate de Calcium ;
- ▶ Le Sulfate de Potasse ;
- ▶ Le MAP 12/61 ;
- ▶ Le Sulfate de Magnésie ;
- ▶ Le Nitrate de Magnésie ;
- ▶ Le MKP.

Ainsi que plusieurs formules NPK enrichies en oligo éléments telles que le NPK 20.20.20, le NPK 26.12.12, le NPK 13.32.15, le NPK 14.8.32, et le NPK 14.7.40.

Les engrais solubles représentent près de 14% du CA de Charaf Corporation SA à fin 2008. Utilisés majoritairement en irrigation localisée, ces engrais permettent d'économiser l'eau et de doser parfaitement la quantité de nutriments apportée à la plante.

¹ Les marchés de COSUMAR sont attribués via des appels d'offres. Lesdits appels d'offres se font au cours du 2^{ème} trimestre de l'année pour une attribution en début de 3^{ème} trimestre.

d. Les spécialités de nutrition végétale

Les spécialités de nutrition végétale sont indispensables pour optimiser le rendement des cultures. Il existe en effet une forte interdépendance entre les différents éléments nutritifs nécessaires au bon développement des plantes, les conditions pédoclimatiques et la disponibilité en eau. Ces spécialités peuvent être aussi bien des biostimulants que des correcteurs de carence.

Les acides humiques et acides fulviques

Importés de l'Union Européenne, ces acides sont issus généralement de couches de sédimentation de charbon noir ayant plus de 70 millions d'années. Ces acides :

- Corrigent la structure du sol en améliorant sa capacité de rétention et d'absorption d'eau. Ils sont particulièrement recommandés en cas de stress hydrique ;
- Améliorent l'absorption de l'azote, limitant ainsi les pertes par lessivage ou évaporation ;
- Luttent efficacement contre l'érosion des sols.

Les acides aminés

Importés de l'Union Européenne, ces acides apportent sans perte d'énergie des protéines sous une forme totalement et immédiatement assimilable par la plante. C'est un nutriment coup de fouet. Ces molécules sont issues de recherches issues des traitements utilisés pour l'alimentation des grands brûlés en phase de cicatrisation. Il s'agit de molécules courtes de protéines d'origine le plus souvent végétale.

Les extraits d'algues

Importés de l'Union Européenne, ces extraits contiennent des substances organiques, des vitamines, des acides aminés et des oligo-éléments.

- Ils améliorent la résistance aux maladies et aident la plante à lutter contre les virus ;
- Ils jouent aussi un rôle de répulsif contre de nombreux ennemis, dont la mouche blanche.

Les extraits d'algues sont adaptés aux cultures marocaines, car du fait de la sécheresse et du manque d'eau, les maladies et les virus se développent beaucoup plus vite. Par ailleurs, ils sont une alternative aux pesticides, permettant ainsi d'avoir des cultures saines, tout en respectant les cahiers des charges à l'export en termes de résidus de pesticides.

Les régulateurs de PH et de salinité

Les régulateurs de PH permettent de corriger le PH d'une solution pour optimiser l'assimilation de ses éléments.

Les régulateurs de salinité permettent de corriger la salinité du sol causée par un excès de sodium ou de chlore.

La Société propose une large gamme de ces produits importés de l'Union Européenne.

e. Les aliments de bétail

Importés de l'Union Européenne et fortement demandés en période de sécheresse, les aliments de bétail permettent à la société Charaf Corporation SA de générer des revenus indépendamment de la campagne agricole. Ces produits bénéficient des moyens logistiques de la société (aires de stockage, unités de conditionnement, etc.) à un coût marginal.

Les aliments de bétail commercialisés par la société comprennent : la pulpe de betterave, la luzerne déshydratée et le son de blé.

6.4.4 Politique d'approvisionnement

a. Approvisionnement à l'étranger

Pour ses approvisionnements en engrais, Charaf Corporation SA recourt essentiellement aux marchés étrangers, plus précisément aux pays d'Europe de l'Est, d'Europe de l'Ouest et de la zone MENA.

Les produits importés sont :

- Les engrais azotés : l'urée 46%, l'ammonitrate 34% et le sulfate d'ammoniaque 21% ;
- Les engrais potassiques : le sulfate de potasse 48-50% et le solupotasse ;
- Deux engrais phosphatés : le Super Phosphate Simple 18% et le MAP soluble ;
- Les engrais complexes : à façon ;
- Les aliments de bétail : la pulpe de betterave, le son de blé et la pulpe de luzerne ;
- Les biostimulants et correcteurs de carences.

Les importations sont effectuées sous la responsabilité de la Direction Générale, qui négocie les conditions d'achats avec les fournisseurs, en s'entourant de toutes les garanties de qualité, de prix et de bonne exécution.

Dans le but de garantir une qualité et une traçabilité de ses produits, la société organise régulièrement des visites aux usines et entrepôts de ses principaux fournisseurs. Ainsi, les efforts commerciaux de Charaf Corporation SA lui ont permis d'établir un contact permanent avec ses fournisseurs et de bénéficier ainsi de contrats d'approvisionnements directs.

Dans le but de proposer aux agriculteurs des produits et des techniques de fertilisation adaptés aux conditions de sol et au climat marocains, de nombreux fertilisants sont fabriqués spécialement pour Charaf Corporation SA. Pour cela, le service « Développement » opère en étroite collaboration avec les fournisseurs.

La société compte parmi ses principaux fournisseurs étrangers Transammonia, Helm, Groupe Total, UBE et Tessenderlo. La plupart de ces fournisseurs émet des factures en Dollar américain et exige des lettres de crédit documentaires irrévocables et confirmées à 90, 120 ou 180 jours.

La société assure un approvisionnement régulier en fertilisants, ce qui a permis de mettre fin aux ruptures qui se produisaient plusieurs fois par an, notamment pour les engrais azotés, compte tenu de la forte demande mondiale sur ce produit.

La réactivité de la société et son aptitude à s'approvisionner au moment opportun consolident sa capacité de bénéficier des crédits documentaires par ses banquiers. Il est à noter que dans le cadre de ses approvisionnements à l'étranger, la société procède de manière ponctuelle à des couvertures de change, en achetant les devises à terme ou en ayant recours aux options.

b. Approvisionnement auprès du Groupe OCP

Pour ses achats d'engrais locaux, Charaf Corporation SA s'approvisionne auprès de l'OCP et est agréé en tant que distributeur de ses engrais. Ces approvisionnements sont réalisés dans le cadre d'un système de quotas.

Les produits achetés auprès de l'OCP sont les suivants :

- Les engrais complexes ternaires : le NPK 14-28-14 ;

- Les engrais complexes binaires : le DAP ou phosphate di-amonique (18-46-0), le MAP ou phosphate mono-amonique (11-55-0) et l'ASP ou sulfo-phosphate d'ammoniaque (19-38-0) ;
- Les engrais phosphatés élémentaires : le TSP ou Super phosphate triple (0-45-0).

Ces engrais sont livrés en vrac « départ usine », en provenance de Maroc Chimie (Safi) pour le NPK 14-28-14, l'ASP, le TSP et le MAP et de Maroc Phosphore (Jorf Lasfar) pour le DAP et le TSP.

Charaf Corporation SA prend des engagements de commande formalisés chaque année par un contrat de « mise à disposition ». Celui-ci permet à l'OCP de prévoir son propre programme d'approvisionnement et de production. Il comporte cinq volets :

- Les quantités par produit ;
- La période de livraison : du 1er janvier au 31 décembre ;
- La cadence de livraison : tableau par mois et par produit ;
- Le prix par produit départ usine chargé en vrac sur camion ou wagon (le prix étant garanti pour toute l'année) ; et,
- Les conditions de paiement : traite avalisée payable 30 jours après la quinzaine de livraison.

c. Principaux fournisseurs

Charaf Corporation SA compte parmi ses principaux fournisseurs Transammonia, Helm, Groupe Total, Groupe OCP, UBE, Tessenderlo, Ameropa et Duclos International.

Le tableau ci-après présente la contribution de ces fournisseurs aux achats de marchandises.

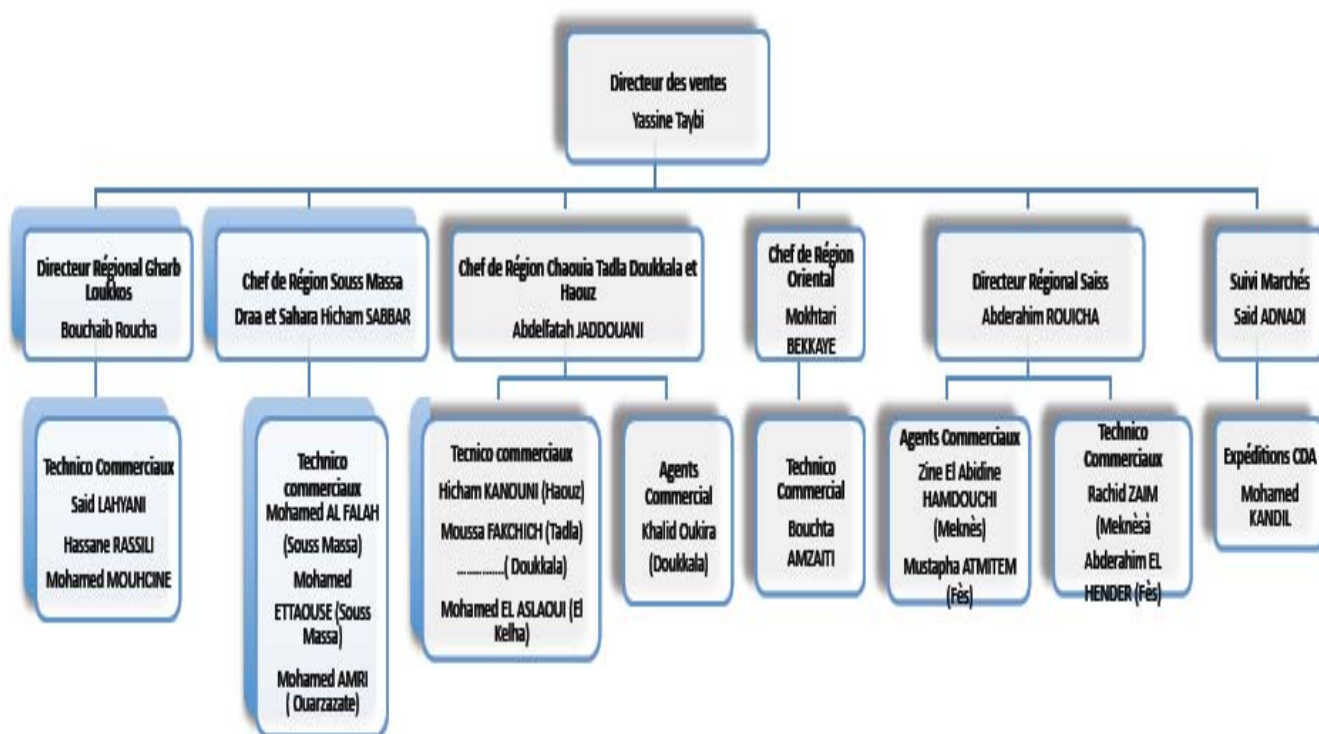
En % des achats de marchandises	2005	2006	2007	2008	TCAM
1 ^{er} fournisseur	25%	32%	15%	33%	9,70%
3 premiers fournisseurs	54%	56%	39%	64%	5,83%
5 premiers fournisseurs	64%	66%	50%	76%	5,90%
10 premiers fournisseurs	79%	79%	69%	92%	5,21%

Source : Charaf Corporation SA

Compte tenu du secteur d'activité, le portefeuille « fournisseurs » demeure assez concentré. En effet, entre 2005 et 2007, les 3 premiers fournisseurs s'accaparent, en moyenne, 50% des achats de marchandises de la société.

En 2008, les 3 premiers fournisseurs totalisent 64% des achats de marchandises de la société.

6.4.5 Politique Commerciale



Source : Charaf Corporation SA

L'organisation commerciale de la société s'appuie sur une équipe composée de deux Directeurs Régionaux et trois Chefs de Régions, relayés sur le terrain via des Chefs de Sites et des Responsables Commerciaux.

La politique commerciale de Charaf Corporation SA consiste à approvisionner la plus large partie du territoire marocain en s'adressant à l'agriculteur notamment via des revendeurs, des distributeurs sélectionnés et des agences¹ situées dans les Centres de Développement Agricoles (CDA) du Ministère de l'Agriculture, principalement les régions de Chaouia, Gharb, Doukkala, Moulouya, Sais et Rif). Ceux-ci servent de relais entre la société et la multitude de petits agriculteurs qui sont les utilisateurs ultimes des engrais. Il est à noter que plusieurs facteurs sont examinés par la société préalablement à la sélection des revendeurs à savoir l'assise financière, les infrastructures ainsi que l'expérience dans le domaine.

Pour les grands domaines agricoles, la relation commerciale est directe ; les ingénieurs agronomes de Charaf Corporation SA accompagnent les équipes techniques de ces domaines tout au long de l'année.

Charaf Corporation SA dispose d'un réseau de 30 distributeurs. Il s'agit essentiellement de grossistes structurés ayant les capacités de stockage et de distribution requises (espace de stockage, chalandise, clientèle...). Ces distributeurs revendent quelques milliers de tonnes par an et alimentent leur propre réseau de revendeurs et de détaillants.

Les revendeurs, quant à eux, constituent le véritable maillon de distribution des engrais au Maroc. Présents dans toutes les localités agricoles, mêmes les plus petites, ils disposent généralement d'un dépôt et d'un local commercial. Ce sont les interlocuteurs privilégiés des agriculteurs qu'ils approvisionnent en engrais, en produits phytosanitaires, en semences, en matériel agricole, voire en matériaux de construction.

¹ Espaces de stockage situés dans les Centres de Développement Agricoles

Afin d'accompagner l'agriculteur dans l'amélioration de la productivité par une consommation adaptée de fertilisants, Charaf Corporation SA étend son maillage géographique à travers le Royaume et consolide son équipe commerciale par l'embauche d'ingénieurs agronomes (Cf.6.7.1). Parallèlement les grandes exploitations, coopératives agricoles, sucreries (betterave et canne à sucre...) sont prises en charge directement par Charaf Corporation SA.

Il est à noter que depuis 2001, Charaf Corporation SA remporte annuellement le marché de la Cosumar, considéré comme étant le plus important marché de distribution d'engrais au Maroc. Dans le cadre de ce marché, toutes les formules distribuées sont élaborées soit par la société soit par ses fournisseurs qui les conditionnent sous la marque Charaf.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des principaux clients aux chiffres d'affaires de la période 2006 – 2008 :

En % du CA	2006	2007	Var 07/06	2008
1 ^{er} client	14%	14%	0 pts	ND
2 ^{ème} client	7%	4%	-3 pts	ND
3 ^{ème} client	4%	3,6%	-0,4 pts	ND

Source : Charaf Corporation SA

Le tableau ci-avant démontre une forte ventilation du chiffre d'affaires de la société. En effet, les 3 premiers clients représentent respectivement 25% et 21,6% du chiffre d'affaires respectivement à fin 2006 et 2007.

6.4.6 Performances de Charaf Corporation SA

a. Evolution des ventes de Charaf Corporation SA en Volume

Le tableau suivant présente l'évolution des ventes de Charaf Corporation SA, en tonnes, sur la période 2005-2008 :

En tonnes	2 005	2 006	Var 06/05	2 007	Var 07/06	2008	Var08/07	TCAM
Engrais Azotés	141 283	171 556	21,4%	144 074	-16,0%	138 880	-3,6%	-0,6%
Quote-part	54,7%	53,7%	-1,0 pt	47,6%	-6,1 pt	43,9%	-3,7 pt	
Engrais Potassiques	7 862	9 069	15,4%	14 338	58,1%	13 856	-3,4%	20,8%
Quote-part	3,0%	2,8%	-0,2%	4,7%	1,9 pt	4,4%	-0,3 pt	
Engrais Phosphatés (SSP)	2 987	2 047	-31,5%	753	-63,2%	1 662	120,7%	-17,8%
Quote-part	1,2%	0,6%	-0,6%	0,2%	-0,4 pt	0,5%	0,3 pt	
Total Engrais de Base	152 132	182 672	20,1%	159 165	-12,9%	154 398	-3,0%	0,5%
Quote-part	58,9%	57,1%	-1,8 pt	52,6%	-4,5 pt	48,8%	-3,8 pt	
Engrais composés NPK	21 468	17 960	-16,3%	21 469	19,5%	20 433	-4,8%	-1,6%
Quote-part	8,3%	5,6%	-2,7 pt	7,1%	1,5 pt	6,5%	-0,6 pt	
Engrais solubles	3 847	8 190	112,9%	15 052	83,8%	21 523	43,0%	77,5%
Quote-part	1,5%	2,6%	1,1 pt	5,0%	2,4 pt	6,8%	1,8 pt	
Engrais liquides	4	44	NS	257	NS	220	-14,4%	280,3%
Quote-part	0,0%	0,0%	0,0 pt	0,1%	0,1 pt	0,1%	0,0 pt	
Produits OCP	54 685	62 155	13,7%	66 241	6,6%	89 119	34,5%	17,7%
Quote-part	21,2%	19,4%	-1,8 pt	21,9%	2,5 pt	28,2%	6,3 pt	
Total Engrais Complexes	80 004	88 349	10,4%	103 019	16,6%	131 295	27,4%	18,0%
Quote-part	31,0%	27,6%	-3,4 pt	34,0%	6,4 pt	41,5%	7,5 pt	
Total Engrais	232 136	271 021	16,8%	262 184	-3,3%	285 693	9,0%	7,2%
Quote-part	89,9%	84,8%	-5,1 pt	86,6%	1,8 pt	90,3%	3,7 pt	
Autres (*)	26 123	48 678	86,3%	40 647	-16,5%	30 751	-24,3%	5,6%
Quote-part	10,1%	15,2%	5,1 pt	13,4%	-1,8 pt	9,7%	-3,7 pt	
Volume des ventes	258 259	319 699	23,8%	302 831	-5,3%	316 444	4,5%	7,0%

Source : Charaf Corporation SA

(*) Essentiellement les aliments de bétail et le soufre.

A fin 2006, le volume des ventes de Charaf Corporation SA totalise 319 699 T contre 258 259 T à fin 2005, soit une progression de près de 24%. Cette évolution tient compte de :

- L'augmentation du tonnage vendu des engrais azotés de 21% à 171 556 T, essentiellement sous l'effet de la progression des ventes de l'ammonitrate de 34% à 104 281 T. A fin 2006, la contribution de l'ammonitrate au tonnage vendu d'engrais azotés s'élève à 61% ;
- L'amélioration des ventes des produits OCP de 14% à 62 155 T résultant de la progression des ventes du DAP granulé qui s'établissent à 32 320 T contre 24 107 T au titre de l'exercice 2005. A fin 2006, le DAP granulé contribue à hauteur de 52% aux ventes des engrais OCP ;
- La progression du tonnage vendu des engrais solubles de 113% à 8 190 T, suite au développement des ventes du NK soluble qui s'établissent à 5 396 T contre 2 831 T à fin 2005, soit une augmentation du tonnage vendu de 2 565 T. A fin 2006, le NK soluble contribue à hauteur de 66% au tonnage vendu d'engrais solubles ;

- L'amélioration des « autres » ventes de près de 86% à 48 678 T, sous l'effet du développement des ventes des aliments de bétail (pulpe de betterave, luzerne déshydratée et son de blé) de près de 22 555 à fin 2006.

A fin 2007, le tonnage vendu par Charaf Corporation SA s'établit à 302 831 T contre 319 699 T au titre de l'exercice 2006, soit une baisse de près de 5%. La diminution du tonnage vendu est liée essentiellement à l'augmentation des prix de vente pratiqués par la société. Toutefois, cette dégradation a été atténuée par :

- La progression des ventes des produits OCP de près de 7% à 66 241 T. Cette évolution est liée essentiellement à l'amélioration du tonnage vendu du NPK 14-28-14 qui s'établit à 23 418 T, soit une progression de près de 26% ;

- La progression des ventes des engrais composés NPK de 20 % à 21 469 T, essentiellement sous l'effet de la progression du tonnage vendu des engrais NPK complexes importés qui ont enregistré une évolution de près de 173% à 4 652 T ;

- L'augmentation du tonnage vendu des engrais solubles de près de 84% à 15 052 T. Cette évolution est liée au développement des engrais NPK solubles dont le tonnage vendu s'établit à 4 632 T à fin 2007 ;

- L'amélioration des ventes des engrais potassiques de près de 58% à 14 338 T. Cette évolution tient compte essentiellement de la progression des ventes du Sulfate de Potassium Granulé dont le tonnage vendu a progressé de 9 269 T pour s'établir à 10 550 T à fin 2007.

En 2008, le tonnage vendu par Charaf Corporation SA s'élève à 316 444 T en hausse de 4,5% par rapport à 2007. Les engrais azotés, les engrais OCP et les engrais solubles y contribuent respectivement à hauteur de 44%, 28% et 7%. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- La hausse des ventes des engrais phosphatés de 121% pour s'établir à 1,6 millions de T contre 753 KT en 2007 ;

- L'augmentation des ventes d'engrais solubles de 43% pour s'établir à 21,5 millions de T contre 15 millions de T en 2007 ;

- L'accroissement des ventes des produits OCP de 35% à 89,1 millions de T contre 66,2 millions de T en 2007.

c. Evolution des ventes de Charaf Corporation SA en Valeur

En Kdh	2 005	2 006	Var 06/05	2 007	Var 07/06	2008	Var 08/07	TCAM
Engrais Azotés	275 416	356 941	29,6%	357 044	0,0%	450 517	26,2%	17,8%
Quote-part	49,0%	48,0%	-1,1 pts	44,6%	-3,4 pts	42,1%	-5,7%	
Engrais Potassiques	23 911	32 189	34,6%	45 690	41,9%	54 498	19,3%	31,6%
Quote-part	4,3%	4,3%	+0,1 pts	5,7%	+1,4 pts	5,1%	-10,8%	
Engrais Phosphatés (SSP)	4 110	2 384	-42,0%	905	-62,1%	2 255	149,2%	-18,1%
Quote-part	0,7%	0,3%	-0,4 pts	0,1%	-0,2 pts	0,2%	87,0%	
TOTAL ENGRAIS DE BASE	303 437	391 514	29,0%	403 639	3,1%	507 270	25,7%	18,7%
Quote-part	54,0%	52,7%	-1,5 pts	50,4%	-2,4 pts	47,4%	-6,1%	
Engrais composés NPK	65 352	64 099	-1,9%	67 358	5,1%	91 780	36,3%	12,0%
Quote-part	11,6%	8,6%	-3,0 pts	8,4%	-0,2 pts	8,6%	1,9%	
Engrais solubles	17 770	35 465	99,6%	71 090	100,5%	150 207	111,3%	103,7%
Quote-part	3,2%	4,8%	+1,6 pts	8,9%	+4,1 pts	14,0%	57,9%	
Engrais liquides	126	2 859	NS	5 032	76,0%	6 815	35,4%	278,3%
Quote-part	0,0%	0,4%	+0,4 pts	0,6%	+0,3 pts	0,6%	1,2%	
Produits OCP	124 843	161 134	29,1%	160 412	-0,5%	231 707	44,4%	22,9%
Quote-part	22,2%	21,7%	-0,6 pts	20,0%	-1,7 pts	21,6%	7,9%	
TOTAL ENGRAIS COMPLEXE	208 091	263 557	26,7%	303 892	15,3%	480 509	58,1%	32,2%
Quote-part	37,1%	35,5%	-1,7 pts	38,0%	+2,4 pts	44,9%	18,2%	
TOTAL ENGRAIS	511 528	655 071	28,1%	707 531	8,0%	987 779	39,6%	24,5%
Quote-part	91,1%	88,1%	-3,2 pts	88,4%	0,0 pts	92,2%	4,4%	
Autres (*)	49 973	88 168	76,4%	92 981	5,5%	83 153	-10,6%	18,5%
Quote-part	8,9%	11,9%	+2,8 pts	11,6%	-0,3 pts	7,8%	-33,2%	
Ventes de marchandises	561 501	743 239	32,4%	800 512	7,7%	1 070 932	33,8%	24,1%
Quote-part	100,0%	99,7%	-0,3 pts	99,4%	-0,3 pts	99,8%	0,4%	%
Vente de biens et services produits	0	2 245	NS	4 733	110,9%	1886	-60,2%	NA
Quote-part	0,0%	0,3%	+0,3 pts	0,6%	+0,3 pts	0,2%	-70,7%	
Chiffre d'affaires	561 501	745 484	32,8%	805 245	8,0%	1 072 818	33,2%	24,2%

Source : Charaf Corporation SA

(*) : Essentiellement les aliments de bétail et soufre.

A fin 2006, les ventes de marchandises affichent une progression de près de 32% à 743 239 Kdh. Cette amélioration s'explique essentiellement par :

- La progression des ventes d'engrais azotés de 30 % à 356 941 Kdh, soit une augmentation en valeur de près de 81 525 Kdh ;
- La progression des autres ventes (essentiellement les aliments de bétail) de 76% à 88 168 Kdh, soit une augmentation en valeur de près de 38 195 Kdh ;
- La progression des ventes des produits OCP de 29 % à 161 134 Kdh, soit une augmentation en valeur de près de 36 291 Kdh ;
- La progression des ventes d'engrais solubles de 100% à 35 465 Kdh, soit une augmentation en valeur de près de 17 695 Kdh ;

- La progression des ventes d'engrais potassiques de 35% à 32 189 Kdh, soit une augmentation en valeur de près de 8 278 Kdh.

Les ventes de biens et services produits s'établissent à 2 245 Kdh et correspondent aux remboursements des dispatch. Il s'agit de remboursements annuels effectués, par les fournisseurs, à Charaf Corporation SA lorsque les délais de déchargement des navires sont inférieurs aux délais convenus initialement. Les conditions et modalités de remboursement sont définies dans les contrats d'approvisionnement.

En 2007, et malgré la diminution du tonnage vendu, les ventes de marchandises enregistrent une amélioration de près de 8% à 800 512 Kdh. Cette évolution tient compte de l'augmentation des prix de vente pratiqués par la société essentiellement pour les engrais azotés et aliments de bétail. En effet, consécutivement aux augmentations successives des prix des matières aussi bien au Maroc qu'à l'étranger, le prix de vente moyen par tonne s'est établi à 2 640 dh contre 2 256 dh au titre de l'exercice 2006, soit une évolution de près de 17%.

A fin 2007, les ventes de biens et services produits s'établissent à près de 4 733 Kdh contre 2 245 Kdh au titre de l'exercice 2006.

En 2008, le chiffre d'affaires de Charaf Corporation SA s'élève 1072 Mdh, en hausse de 33,2% par rapport à 2007. Les engrais azotés, les produits OCP et les engrais solubles et y contribuent respectivement à hauteur de 42,1%, 21% et 14%. Cete évolution s'explique essentiellement par l'accroissement des ventes qui a concerné quasiment tout les produits. Il s'agit de :

- L'accroissement des ventes de produits azotés de 26,2%, qui s'établissent à 451 Mdh contre 357 Mdh en 2007 du fait de l'augmentation des prix de vente malgré la diminution des volumes vendus ;
- La hausse des ventes des produits potassiques de 19,3% pour atteindre 54 Mdh contre 46 Mdh en 2007 ;
- L'augmentation des ventes des engrais composés NPK qui se sont établi à 92 Mdh contre 67 Mdh en 2007, soit une hausse de 36,3% ;
- La hausse des ventes des engrais solubles de 111,3% pour atteindre 150 mdh contre 71 Mdh en 2007 ;
- L'augmentation des ventes des produits OCP qui atteignent 232 Mdh contre 160 Mdh en 2007, soit une hausse 44,4% du fait de l'augmentation des prix de vente malgré la diminution des volumes vendus.

c. Evolution des ventes d'engrais de Charaf Corporation SA par zone géographique

L'évolution des ventes d'engrais de Charaf Corporation SA par zone géographique sur la période allant de fin 2005-2007 se présente comme suit :

En Kdh	2005	2006	Var 06/05	2007	Var 07/06	TCAM	2008
Région Sud	258 012	369 169	43,1%	435 565	17,9%	29,9%	ND
Quote-part	45,9%	49,7%	+ 3,7 pts	54,4%	+ 4,7 pts		
Région Gharb	111 441	163 980	47,1%	141 635	-13,6%	12,7%	ND
Quote-part	19,9%	22,0%	+ 2,2 pts	17,7%	- 4,4 pts		
Région Saiss et Oriental	103 071	129 890	26,0%	117 909	-9,2%	7,0%	ND
Quote-part	18,4%	17,5%	- 0,9 pts	14,7%	- 2,7 pts		
Marchés obtenus	88 977	80 200	-9,9%	105 403	31,4%	8,8%	ND
Quote-part	15,8%	10,8%	- 5,0 pts	13,2%	+ 2,4 pts		
Ventes de marchandises	561 501	743 239	32,4%	800 512	7,7%	19,4%	ND

Source : Charaf Corporation SA

Au cours de la période 2005-2007, près de la moitié des ventes de marchandises était destinée au sud marocain.

Les ventes dans la région du Ghrab représentent 17,7% du total des ventes en 2007, en baisse de 13,6%.

La région du Sais représente 14,7% du total des ventes en 2007.

Les marchés obtenus concernent principalement les marchés de la Cosumar et constituent près de 13,2% du total des ventes de marchandises.

6.4.7 Logistique et transport

L'organisation logistique de Charaf Corporation SA s'articule autour de deux axes :

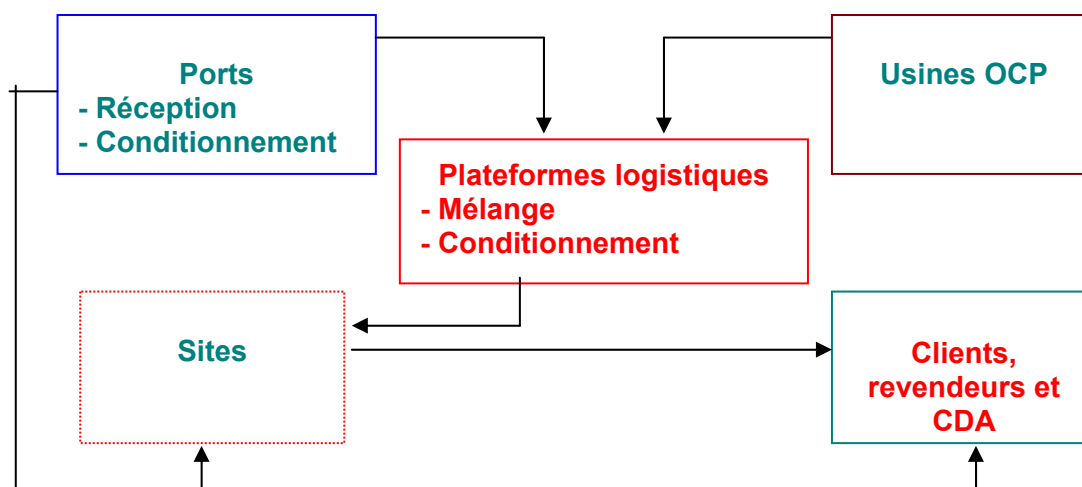
- La réception, le stockage et l'expédition : cette mission est assignée aux plateformes logistiques et aux sites de distribution ;
- Le transport : la société utilise les trois moyens de transport à savoir, le transport maritime, le transport routier et le transport par chemin de fer.

Les produits importés arrivent par voie maritime et sont réceptionnés à leurs ports d'arrivée (Jorf-Lasfar, Casablanca, Kénitra, Agadir et Nador), puis chargés en vrac ou conditionnés sur place. La société importe des cargaisons pouvant atteindre 10.000 tonnes. En terme de débit de déchargement, Charaf Corporation SA enregistre des cadences de 2.500 T/jour.

Les produits conditionnés au port sont transportés soit vers les plateformes logistiques (Jorf-Lasfar, Kénitra, Agadir et Nador), soit vers un des autres sites, soit directement chez les clients.

Les produits importés non conditionnés au port et les produits OCP (systématiquement chargés en vrac) sont transportés vers les plateformes logistiques où ils sont conditionnés avant d'être acheminés vers les sites de distribution ou directement livrés aux clients.

Le circuit se présente comme suit :



Source : Charaf Corporation SA

La logistique de Charaf Corporation SA a été élaborée en tenant compte des différentes contraintes liées à l'accroissement de l'activité et aux niveaux de stocks. D'une manière générale, l'alimentation des sites se fait selon des répartitions établies par la Direction Commerciale.

Pour les produits importés, les niveaux des stocks tiennent compte du délai de livraison qui diffère selon les produits et les provenances. En effet, la société procède à la constitution de son stock de produits importés en début de campagne agricole, et l'alimente au fur et à mesure des ventes, afin éviter toute rupture en cours d'année.

6.4.8 Activité Recherche et développement

Dans le but d'améliorer tangiblement la productivité agricole et les revenus des agriculteurs, Charaf Corporation SA dispose, depuis 1995, d'un service « Développement » chargé de concevoir¹ des formules adaptées aux sols, aux cultures et aux conditions climatiques. Rattaché à la Direction Marketing, Développement et Achats, ce service a permis à la société d'acquérir un avantage concurrentiel grâce au développement d'une gamme complète de spécialités de nutrition végétale.

Au titre de l'exercice 2007, le budget alloué à l'activité « Recherche et Développement » s'élève à 1 850 Kdh.

A fin 2008, la société emploie une vingtaine d'ingénieurs agronomes confirmés et de conseillers ayant permis le développement d'une quinzaine de formules d'engrais composés, adaptées à des régions et à des cultures spécifiques, et le développement d'une gamme complète de spécialités de nutrition végétale.

Il y a lieu de noter que depuis 2006, Charaf Corporation SA s'est lancée dans la fabrication de formulations liquides sur mesure pour l'agriculture de pointe, en irrigation par goutte à goutte. En ce sens, la société s'est engagée dans de multiples partenariats notamment avec la Direction de la Production Végétale du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime, les Offices Régionaux de Mise en valeur Agricole, l'Ecole Nationale d'Agriculture de Meknès, la Faculté de Sciences de Marrakech, les Grands Domaines Agricoles, COSUMAR et les Coopératives telles que COPAG Taroudant.

¹ Charaf Corporation SA ne détient aucun brevet. Seules les marques sont déposées à l'OMPIC.

La société est également impliquée dans un programme national de recherche et développement en association avec le Ministère de l'Agriculture et de la pêche maritime, un groupement de producteurs en arboriculture et maraîchage et avec de grands groupes agro-industriels (agrégation et implication dans le programme Maroc vert).

a. Collaboration entre Charaf Corporation SA et la Direction de la Production Végétale du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

Pour la campagne 2007-2008, Charaf Corporation SA a concrétisé un partenariat consistant en une centaine d'essais avec la Direction de la Production Végétale pour l'amélioration de la production agricole des céréales, de la pomme de terre, des agrumes, de l'olivier et du palmier dattier dans les principales régions agricoles du Royaume (Oriental, Sais, Gharb, Loukkos, Doukkala, Chaouia, Tadla, Haouz, Ouarzazate, Zemmour Zair).

Ce programme d'essais repose sur des analyses agronomiques permettant de développer des plans complets de nutrition végétale par cultures et par régions. Les produits utilisés sont spécialement élaborés par le service « Développement » de Charaf Corporation SA.

Les investissements nécessaires à la réalisation de ce programme s'élèvent à 1.000.000 dh et sont pris en charge par Charaf Corporation SA.

Les premiers résultats de ces essais ont démontré une amélioration significative de la production agricole des céréales, de la pomme de terre de consommation et de la pomme de terre de semence.

- Résultats obtenus sur le blé tendre dans le périmètre de la Direction Provinciale de l'Agriculture de Settat :
 - Amélioration du rendement de 87% avec un résultat de 75,5 quintaux par hectare contre 40,5 quintaux obtenus dans la parcelle témoin ;
 - Augmentation du revenu net par hectare de 10 880 dh.
- Résultats obtenus sur la pomme de terre de consommation dans les périmètres des Offices Régionaux de Mise en Valeur agricole de Moulouya et Loukkos :
 - Amélioration des rendements respectifs de 26% et 17%, avec un rendement de 48 tonnes par hectare. Les parcelles témoins avaient généré respectivement des rendements de 38 tonnes et 41 tonnes par hectare ;
 - Augmentation des revenus nets respectifs de 16 106 dh et 10 880 dh par hectare.
- Résultats obtenus sur la pomme de terre de semence dans le périmètre de la DPA de Khemisset :
 - Amélioration du rendement de 71% avec un résultat de 37,5 tonnes par hectare contre 22 tonnes obtenues dans la parcelle témoin ;
 - Augmentation du revenu net par hectare de 53 591 dh.

Pour les autres cultures, l'évaluation des rendements liés à la fertilisation est en cours de réalisation.

Pour la campagne 2008/2009, ce partenariat sera étendu, en collaboration avec la Direction de la Production Agricole, aux régions de El Houcima, Goulmim, Abda, Errachidia / Erfoud, Figuig, Dakhla, Souss Massa, aux cultures maraîchères et aux plantes médicinales en collaboration avec la Direction de la Production Agricole.

b. Convention de Recherche et Développement pour l'amélioration de la productivité de la betterave à sucre entre Charaf Corporation SA et le Comité Technique de la Betterave à Sucre des Doukkala.

Les investissements en Recherche et Développement supportés par Charaf Corporation SA dans ce cadre s'élèvent à 1.500.000 dh.

- Résultats obtenus lors des essais de fertilisation liquide sur la Betterave à sucre lors de la campagne 2006/2007 :
 - Amélioration du rendement de 50,2 tonnes/ha à 58,7 tonnes/ha, soit un gain de 8,5 tonnes/ha ;
 - Augmentation de la quantité de sucre extractible de 2,03 tonnes/ha ;
 - Création de 9 journées de travail supplémentaires par an/ha ;
 - Revenu net supplémentaire pour l'agriculteur de 2057 dh/ha.

Ces essais ont été reconduits lors de la campagne agricole 2007/2008 et ont permis de confirmer ces résultats.

c. Convention de Recherche et Développement pour l'amélioration de la productivité de l'olivier entre Charaf Corporation SA, l'Office du Haouz et la Faculté de Sciences de Marrakech.

Dans le cadre de ce programme qui a débuté en juin 2008, Charaf Corporation SA investit 700.000 dh sur trois ans.

Les objectifs de cette convention sont :

- Optimisation de l'utilisation de la nutrition végétale en fonction des variétés, des conditions de sol, du cycle végétatif et reproducteur, du type d'irrigation ;
- Amélioration de la productivité agricole quantitative et qualitative ;
- Minimisation des pertes ;
- Meilleure protection de l'environnement.

Le budget global de R&D s'élève à plus de 5 millions de dh sur la période 2006-2009.

6.4.9 Principaux concurrents à fin décembre 2008

Identité	Région d'implantation
Agri Trade Maroc (groupe SCE)	Fès-Meknes
El Yaacoubi	Fès-Meknes
Toutagri	El Jadida
Asbeta	El Jadida
SCP	Agadir
Comptoir Agricole du Sous	Agadir
KAMID	Safi

Source : Charaf Corporation SA

6.4.10 Répartition des achats de marchandises

Le tableau ci-après présente la répartition des achats de marchandises, en achats locaux et achats importés, au cours de la période 2005 - 2008 :

En Kdh	2005	2006	Var 06/05	2007	Var 07/06	2008	Var 08/07	TCAM
Achats locaux	135 966	129 742	-4,6%	143 110	10,3%	258 002	80,28%	23,80%
Quote-part	27,9%	19,4%	-9 pts	19,3%	0 pts	23,2%	3,9 pts	
Achats importés	350 511	538 242	53,6%	597 304	11,0%	853 977	42,97%	34,56%
Quote-part	72,1%	80,6%	+9 pts	80,7%	0 pts	76,8%	-3,9 pts	
Achats de marchandises	486 477	667 984	37,3%	740 414	10,8%	1 111 979	50,18%	31,73%

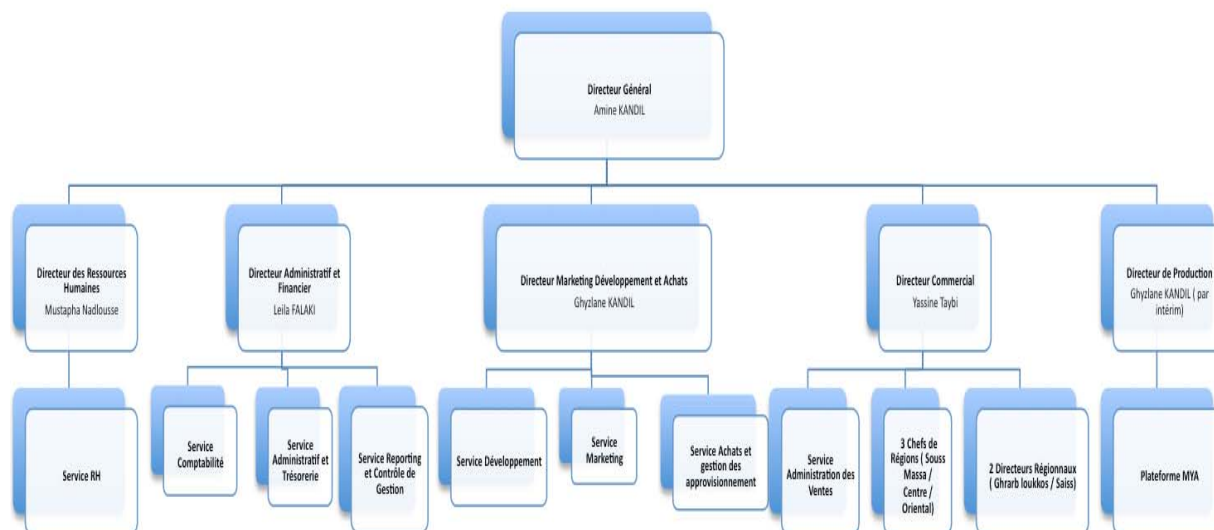
Source : Charaf Corporation SA

Au cours de la période 2005-2008, les achats de marchandises sont importés, en moyenne, à hauteur de 78%. En 2008, la contribution des achats importés aux achats de marchandises s'établit à 76,8%.

6.5. ORGANISATION DE CHARAF CORPORATION SA

6.5.1 Moyens humains

a. Organigramme fonctionnel à fin décembre 2008



Source : Charaf Corporation SA

Outre la Direction Générale chargée de définir la stratégie globale et la supervision de sa mise en œuvre, l'organisation de la société s'articule autour de 5 directions : Direction Administrative et Financière, Direction Commerciale, Direction Marketing, Développement et Achats.

Les missions confiées auxdites directions se présentent comme suit :

- La Direction Marketing, Développement et Achats a pour principales activités la gestion de l'image de marque, le suivi de l'application de la stratégie commerciale orientée « Achat », l'approvisionnement de façon régulière de la société en engrais, la planification du programme de production en fonction des commandes, le suivi du contrôle qualité et de la stratégie de développement ;

- La Direction Commerciale prend notamment en charge la vente des produits de la société dans les conditions optimales et la gestion des relations avec les clients. Pour ce faire, elle s'appuie sur une équipe composée de deux Directeurs Régionaux qui sont relayés sur le terrain par des chefs de sites et des responsables commerciaux ;
- La Direction Administrative et Financière a pour mission notamment la gestion financière, le contrôle de gestion, la gestion du risque, de la trésorerie, de la comptabilité, de l'informatique et du juridique ;
- La Direction de Production qui gère l'ensemble des plateformes logistiques et supervise les processus de mélange ;
- La Direction des Ressources Humaines chargée notamment du développement des compétences, de l'établissement des plans de formation et du suivi des obligations légales en matière de ressources humaines.

b. Effectif

L'effectif permanent de Charaf Corporation SA se scinde en trois catégories :

- Les cadres qui regroupent les personnes occupant les fonctions de direction et d'encadrement au niveau du siège et de la direction Régionale ;
- Les employés qualifiés, notamment les techniciens et le personnel administratif ;
- Les ouvriers qui opèrent dans les activités de manutention et de production.

Evolution de l'effectif permanent				
	Cadres	Employés	Ouvriers	TOTAL
2005	18	38	52	108
2006	21	37	62	120
2007	22	30	74	126
2008	22	34	81	137

Source : Charaf Corporation SA

En 2008, l'effectif permanent¹ de la société s'établit à 137 personnes contre 108 au titre de l'exercice 2005, soit une augmentation de près de 27%.

Compte tenu de la nature de l'activité, les ouvriers représentent près de 59% de l'effectif total en 2008. Au cours de la période étudiée, le taux d'encadrement s'établit, en moyenne, à 17 %.

Il convient de signaler que Charaf Corporation SA fait appel au personnel intérimaire, à travers une agence d'intérim, notamment pour les missions de chargement et déchargement des navires, des wagons et des camions. L'effectif intérimaire est variable selon la période de l'année et des cadences de réception et d'expédition. Durant l'exercice 2007, et compte tenu de la saisonnalité de l'activité, cet effectif a oscillé entre 150 et 540 personnes.

¹ Les ingénieurs agronomes sont répartis entre les catégories cadres et employés.

c. Pyramide des âges

Au fin 2008, la pyramide des âges et d'ancienneté du personnel se présente comme suit :

Pyramide des âges	< 25 ans	26-35 ans	36-45 ans	46-55 ans	> 55 ans
Effectif	2	63	38	27	7

Source : Charaf Corporation SA

Ancienneté	< 2 ans	2-5 ans	5-12 ans	12-20 ans	> 20 ans
Effectif	41	55	38	3	0

Source : Charaf Corporation SA

Charaf Corporation SA dispose d'un personnel relativement jeune. Le personnel âgé de moins de 35 ans représente près de 47 % de l'effectif total en 2008.

La répartition de l'effectif par année d'ancienneté fait ressortir l'importante expérience des collaborateurs. En effet, 68% du personnel dispose d'une ancienneté allant de 2 à 12 ans.

Le tableau ci-après récapitule les recrutements et les départs enregistrés par la société au cours de la période allant de fin 2006 à fin 2008.

	2006	2007	2008	Var 07/06	Var 08/07
Recrutements (1)	20	30	19	50,00%	-36,67%
Départs (2)	12	11	11	-8,33%	0,00%
Solde (1) – (2)	8	19	8		

Source : Charaf Corporation SA

d. Politique Sociale

La politique sociale adoptée par Charaf Corporation SA est conforme aux exigences légales notamment en matière de retraite et d'assurance (Assurance maladie obligatoire, assurance mutuelle, retraite auprès d'un organisme privé).

e. Politique de rémunération

Charaf Corporation SA adopte une politique de rémunération basée sur le mérite. Elle se caractérise par des entretiens et des évaluations périodiques se traduisant par des augmentations de salaires, des attributions de primes et de gratifications au personnel méritant.

f. Politique de sécurité

Charaf Corporation SA commercialise de l'ammonitrate agricole, considéré comme hautement réactif. En ce sens, la société adopte les mesures préventives suivantes :

- Le conditionnement du produit dès sa réception au port et son stockage, en sacs, dans des entrepôts aérés ;
- La construction d'entrepôts avec des structures renforcées ;
- L'absence de stockage de produits inflammables à proximité desdits entrepôts ;
- La mise en place d'un château d'eau pour prévenir les incendies.

Aussi, toutes les plateformes logistiques ainsi que les sites de distribution sont dotés de matériel de prévention des incendies et de puits. En ce sens, des formations sont assurées annuellement au profit du personnel.

g. Formations

Des actions de formation sont menées annuellement au profit de l'ensemble du personnel soit dans le cadre d'une politique de diversification des connaissances (administratives, financières, managériales, organisationnelles,...) soit pour acquérir de nouvelles compétences en réponse aux besoins de promotions internes.

Par ailleurs, la société mène différentes actions dans le cadre de la politique d'alphabétisation, sur l'ensemble des sites, au même titre que différentes formations à l'utilisation de l'outil informatique.

Aussi, dans le cadre de la nouvelle politique du groupe Charaf Corporation SA - Fertima, un nouveau plan de formation a été mis en place au profit des collaborateurs des deux entités.

6.5.2 Moyens techniques et informatiques

- Système d'information

Charaf Corporation SA dispose d'un système d'information lui permettant de centraliser, en temps différé, les données provenant des sites et des différentes directions régionales en début et en fin de journée. Ce système permet à la société de suivre en permanence les niveaux de stocks et de dresser de manière continue les tableaux de bord nécessaires au pilotage de l'exploitation.

La société dispose également de deux serveurs, de 40 ordinateurs de bureau, connectés aux serveurs, de 25 ordinateurs portables sous système d'exploitation Windows NT. L'ensemble du parc informatique bénéficie de l'accès à Internet.

Par ailleurs, les gestions comptable, commerciale, des ressources humaines et de la trésorerie sont assurées via le progiciel Sage.

Charaf Corporation SA est en-cours de finalisation d'un accord pour le changement de son système informatique vers un nouveau système, intégré, couvrant l'ensemble des fonctions de gestion. Le déploiement du nouveau système est prévu pour le premier semestre de l'année 2009.

- Moyens techniques

Charaf Corporation SA dispose de 5 plateformes logistiques et de 6 sites de distribution totalisant une capacité de stockage dépassant les 300 000 tonnes.

La société dispose également de 5 unités de conditionnement mobiles installées dans les ports, d'une capacité d'ensachage de 1200 T par jour. Ce procédé permet d'une part d'éviter toute contamination des produits avec le sol et d'autre part de réapprovisionner les clients dans les délais optimaux. Notons qu'avec ce procédé, les produits ne touchent le sol qu'au moment de la livraison chez l'agriculteur. Par ailleurs, la société dispose d'une unité industrielle de fabrication de mélange avec une capacité annuelle dépassant les 250 000 T.

Les plateformes logistiques

Les plateformes logistiques sont des sites d'une grande superficie, détenus en pleine propriété, situés à proximité des ports et comprennent des unités de fabrication ou de conditionnement. Ils permettent d'approvisionner aussi bien les sites de distribution que les clients.

Le tableau ci-après présente les différentes plateformes logistiques de Charaf Corporation SA.

Désignation	Superficie	Statut juridique	Capacité de stockage (en tonnes)	Localisation
Jorf Lasfar, Moulay Abdallah *	125 000 m ² (dont 6 400 m ² d'usine)	Pleine propriété	165 000	Unité principale de Charaf Corporation SA, ce site permet d'approvisionner la région du Centre-Sud.
Kénitra *	48 020 m ²	Pleine propriété	50 000	Ce site permet d'approvisionner la région du Gharb-Loukkos. Il est situé dans le périmètre urbain de Kenitra
Agadir *	16 400 m ²	Pleine propriété	30 000	Ce site permet d'approvisionner la région du Souss-Massa-Draa. Il est situé dans la zone industrielle de Aït Melloul.
Nador Selouane *	7 211 m ²	Pleine propriété	15 000	Ce site permet d'approvisionner la région du Nord. Il est Situé dans le quartier industriel de Nador.
Berrechid	23 311	Pleine propriété	30 000	Ce site permet d'approvisionner la région du Tadla et du Grand Casablanca. Il est situé dans le quartier industriel de Berrechid.

Source : Charaf Corporation SA

* Ces plateformes intègrent également des sites de distribution

Les sites de distribution :

Situés à proximité des gares ferroviaires, les sites de distribution sont pris en location et ne comptent aucune unité de mélange ou de conditionnement. Le tableau ci-après présente les 6 sites de distribution de Charaf Corporation SA.

Site	Superficie	Attribution	Début d'activité	Capacité de stockage (tonnes)	Localisation
Jorf Lasfar Port	2 000 m ²	Conditionnement & Distribution	2004	5 000	Au sein de l'enceinte portuaire de Jorf Lasfar.
Berrechid Gare	7000 m ²	Conditionnement & Distribution	1998	15 000	Situé sur la ligne de chemin de fer, à proximité de la gare de Berrechid.
Berrechid	2300 m ²	Distribution	1998	30 000	Situé dans la Zone industrielle
Sidi Slimane	2500 m ²	Distribution	2000	4 000	Situé sur la ligne de chemin de fer, à proximité de la gare de Sidi Slimane
Meknès	6000 m ²	Distribution	1998	8 000	Situé sur la ligne de chemin de fer.
Fès	1000 m ²	Distribution	2001	1 800	Situé sur la ligne de chemin de fer.

Source : Charaf Corporation SA

6.7. STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DE CHARAF CORPORATION SA

6.7.1 Stratégie adoptée au cours des dernières années

La société Charaf Corporation SA s'est lancée, depuis 1996, dans un processus de réorganisation interne et de renforcement de son management ayant abouti au recentrage de son activité sur la nutrition végétale. Ainsi, l'implication et la volonté de participer au développement de l'agriculture, en proposant une gamme complète de produits adaptés aux besoins des agriculteurs, lui ont permis de développer une notoriété et une forte image de marque auprès de ceux-ci.

La force de Charaf Corporation SA réside donc dans son positionnement en tant que fournisseur de produits personnalisés et adaptés aux besoins spécifiques de chaque agriculteur et plus particulièrement les grands domaines. La société propose un service d'accompagnement des agriculteurs permettant d'identifier les produits adaptés aux caractéristiques des sols, aux types de plantations et aux climats des régions dans le but d'améliorer la productivité.

La société bénéficie également des services d'une équipe composée de 20 agronomes qui parcourent le pays et proposent aux agriculteurs, après études des spécificités des plantations, un plan complet de nutrition végétale incluant les engrais sous toutes leurs formes, les biostimulants et les correcteurs de carence. Charaf Corporation SA envisage de renforcer ses équipes à l'horizon 2010.

En matière de ressources humaines, la stratégie s'articule autour du renforcement permanent des équipes d'agronomes et de techniciens, qui ont pour la plupart une expérience d'encadrement technique ou de gestion de fermes.

Le déploiement territorial, un des principaux axes de la stratégie de développement de Charaf Corporation SA, réside dans la couverture de l'ensemble du territoire national en élargissant les

réseaux de distribution aux zones les plus reculées. En 2008, Charaf Corporation SA a ouvert de nouvelles agences à Dakhla, Errachidia, Ouarzazate, Berkane, Chefchaouen, El Houcima, Figuig, Doukkala, Goulmim, Kalaa Sraghna, Essaouira et Safi. Il est à noter qu'un partenariat a été concrétisé avec le Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime en vue de mettre en place des protocoles d'analyse des sols afin de proposer des produits adaptés à ces régions.

Par ailleurs, Charaf Corporation SA se prépare à opérer dans plusieurs pays africains. C'est ainsi que l'équipe de direction de la Société prospecte le continent en vue de comprendre et d'évaluer le potentiel et les challenges spécifiques de chacun des pays prospectés. L'objectif étant de contribuer au développement de l'agriculture et l'agro-industrie dans ces pays en coopération avec le réseau de partenaires nationaux et internationaux. En 2006, la société a ainsi réalisé ses premières exportations vers la Mauritanie.

6.7.2 Synergies substantielles issues du rapprochement entre Charaf Corporation SA et Fertima

Charaf Corporation SA et Fertima adoptent des positionnements stratégiques différents. La première oriente ses produits vers les grands domaines agricoles alors que la deuxième a concentré au fil des ans l'essentiel de sa force de vente à la promotion des engrais auprès des petits agriculteurs.

Le rapprochement entre les deux entités permet d'harmoniser les politiques commerciales des deux structures et de disposer davantage de parts de marchés sur les deux segments, confortant ainsi le taux de pénétration du marché. En effet, cette union stimulera la demande sur le marché des engrais, grâce notamment aux efforts de recherche et développement devant aboutir à une mise en place d'une offre optimale et adaptée, et permettra de réaliser un taux de croissance des volumes de ventes supérieur à celui de la somme des volumes séparés de chaque entité, d'où une amélioration des chiffres d'affaires des deux sociétés. La seconde source de synergie réside dans l'alignement du groupe sur la stratégie, les pratiques et les performances de Charaf Corporation SA (expérience en terme de recherche et développement, collaboration avec le Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime, unités de conditionnement mobiles, performances logistiques, nouveaux produits de nutrition végétale...).

En matière d'économies d'échelle, les premières synergies résident dans la réduction systématique des coûts parallèlement à l'augmentation des volumes de vente et du développement des domaines d'activité des deux sociétés. Plus concrètement les volumes d'achat cumulés de Charaf Corporation SA et de Fertima permettront d'obtenir de meilleures conditions.

Par ailleurs, comme lors de toute opération de rapprochement, d'autres synergies peuvent être constatées au niveau des charges (Cf Perspectives attendues du rapprochement de Charaf Corporation SA et Fertima).

7. ACTIVITE DE FERTIMA

7.1. HISTORIQUE DE FERTIMA

1972 :

Création de Fertima par l'OCP, la Société Marocaine d'Engrais Phosphatés (SMEP), filiale de Reno France et la Société Marocaine de Potasse et d'Engrais (SMPE), filiale de la Société Commerciale des Potasses d'Alsace.

De 1974 à 1990 :

En 1974, l'approvisionnement du Maroc en engrais était caractérisé par une liberté d'importation et une concentration de la distribution dans les grands centres urbains, ce qui a généré une instabilité des prix avec l'incapacité des sociétés à satisfaire la demande au moment opportun.

Dans le but d'organiser l'approvisionnement du marché en engrais, les pouvoirs publics ont entrepris les mesures suivantes :

- La fixation des prix des engrais par l'Etat, avec l'instauration d'une subvention à l'utilisation, et l'exonération des taxes douanières à l'importation ;
- La responsabilisation de l'OCP pour approvisionner le pays en engrais.

Dans ce cadre Fertima, en tant que filiale de l'OCP, a été chargée :

- D'importer les engrais qui ne sont pas produits localement tant pour son propre compte que pour celui des autres sociétés locales, jouant en cela un rôle de Chef de File ;
- D'harmoniser, sur le plan interne, la politique de production et de distribution des engrais en vue d'équilibrer l'offre et la demande ;
- D'être l'interlocuteur unique de la Caisse de Compensation en matière de subvention d'engrais.

En ce qui concerne les relations avec le Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes, ce dernier a défini, depuis 1978, les règles d'un partenariat avec Fertima, à travers un réseau d'environ 170 agences et bureaux de représentation installés dans des sites appartenant au Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes. En effet, ces agences et bureaux servaient notamment de support au conseil des agriculteurs et à la vulgarisation des engrais.

Pour le Ministère, cette collaboration a permis d'assurer la disponibilité des engrais, au même prix, sur l'ensemble du royaume, ce qui a permis de freiner l'augmentation des prix et la spéculation qui caractérisait le marché des engrais.

Pour Fertima, cette collaboration a permis d'une part de développer les volumes de ventes, car seuls les produits de Fertima étaient commercialisés par les agences et les bureaux de représentation, et d'autre part de développer une image de marque associant la Société aux engrais.

1990 :

Depuis 1986, le marché des engrais était caractérisé par un ralentissement de la croissance accentué par la décision de l'Etat de supprimer, en 1990, les subventions des engrais pour rapprocher les prix nationaux des cours internationaux compte tenu du différentiel croissant supporté par l'Etat. En effet, la libéralisation du secteur a été l'aboutissement normal du développement du marché national des engrais et de l'évolution de l'économie Marocaine.

Ainsi, la mission confiée à Fertima en 1974 a pris fin le 1^{er} juillet 1990, date à laquelle les pouvoirs publics ont décidé la libéralisation du secteur des engrais qui s'est traduite par :

- Le rétablissement de la liberté de s'approvisionner directement à l'étranger ou auprès de l'OCP ;
- La liberté de fixation des prix de vente ;
- La suppression du système de subvention par la Caisse de Compensation.

Le bilan de la mission confiée initialement à Fertima se présente comme suit :

- La sécurité d'approvisionnement du pays en engrais a été assurée aussi bien au niveau national que régional (détention des stocks de sécurité au niveau des unités de Fertima) ;
- Les goulots d'étranglement au niveau des moyens logistiques (réception des engrais importés dans les ports, transport à l'intérieur du pays...) ont été pratiquement résolus grâce aux actions quasi-permanentes et soutenues de Fertima auprès des différents intervenants ;
- Les situations de pénurie et de spéculation sur les prix ont été éliminées grâce à la disponibilité des produits aux niveaux national et régional notamment à travers le réseau de distribution de Fertima ;
- La consommation nationale des engrais a connu une augmentation importante passant de 400 000 tonnes environ en 1975/1976 à 750 000 tonnes en 1985/1986.

A la suite de la libéralisation du secteur des engrais, Fertima a vu ses parts de marché érodées par une concurrence montante. Ainsi, l'accès direct des nouveaux opérateurs aux produits OCP ainsi que la possibilité de s'adresser librement à l'importation réduisent progressivement les achats de ces derniers auprès de Fertima.

La libéralisation a également privé Fertima du système de subvention par la caisse de compensation.

En outre, ses rapports avec l'OCP évoluent au fur et à mesure vers le mode client - fournisseur, préparant ainsi le désengagement progressif de l'OCP de son capital.

1996 :

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de privatisation et conformément aux dispositions de la Loi n°39-89 promulguée par le dahir n°1-90-01 du 15 ramadan 1410 (11 avril 1990) publiée au Bulletin Officiel le 22 ramadan 1410 (18 avril 1990) telle que modifiée, et des textes d'application, le Ministre de la Privatisation Délégué auprès du Premier Ministre chargé des entreprises d'Etat a décidé de transférer au secteur privé, après avis de la Commission des Transferts, les participations détenues dans Fertima notamment via une introduction en bourse, à hauteur de 30% du capital, et une cession ultérieure de la majorité à un noyau dur d'investisseurs.

De 1996 à 2005 :

Le désengagement progressif de l'OCP du capital de Fertima a eu lieu entre 1996 et 2005 en faveur de membre d'un consortium formé de ADP, MAMDA, MCMA, SANAD et ASMA INVEST (cf.Partie 4.2. Renseignements concernant le capital social de Fertima).

2006 :

Signature d'une convention de partenariat avec l'Office Régional de mise en valeur agricole du Gharb pour l'élaboration d'une nouvelle gamme de produits.

Refonte du système d'information permettant l'interconnexion permanente entre siège et sites.

2007 :

Obtention de la certification ISO 9001 version 2000 pour le siège et l'usine de Casablanca.

Distribution de nouveaux produits tels que les aliments de bétail et biostimulants.

Réaménagement des sites de Berrechid et Kenitra permettant d'améliorer les conditions de stockage et de déchargement.

2008 :

Acquisition par Charaf Corporation SA, à travers sa filiale Charaf Corporation Holding, de 86,6% du capital et des droits de vote auprès de trois groupes d'actionnaires à savoir :

- 1^{er} Bloc : HOLMARCOM à travers les compagnies d'assurances ATLANTA et SANAD, le Fonds Commun de Placement SANAD et le courtier CPA avec 28,65% du capital et des droits de vote ;
- 2^{ème} Bloc : la Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance (MAMDA) et la Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance (MCMA) avec 29,93% du capital et des droits de vote ;
- 3^{ème} Bloc : Adubos De Portugal à travers ADP INTERNACIONAL – Adubos De Portugal et ADP – Adubos De Portugal avec 28,02% du capital et des droits de vote.

7.2. APPARTENANCE DE FERTIMA À UN GROUPE

7.2.1 Flux intragroupe

Compte tenu de l'acquisition nouvelle de la société Fertima par la société Charaf Corporation Holding, des flux intragroupe ont été constatés et donneront lieu à présentation financière dans les comptes consolidés du groupe Charaf, comptes qui seront établis pour l'exercice 2008. Ces flux sont principalement de natures commerciale et financière et donnent lieu à des conventions entre les différentes sociétés du groupe (Cf. appartenance de Charaf Corporation SA à un groupe).

7.2.2 Filiales et participations et Fertima

A fin 2008, Fertima ne dispose d'aucune Filiale.

7.3. ACTIVITÉS DE FERTIMA :

7.3.1 Présentation de l'activité de Fertima

Depuis sa création en 1972, Fertima ne cesse d'assurer le rôle de leader dans le secteur de la commercialisation des engrais au Maroc. Sa réputation de sérieux et de professionnalisme est enracinée dans le monde agricole créant ainsi, chez les agriculteurs, un réflexe associant engrais et Fertima.

Fertima joue également un rôle de premier ordre en matière de conseil technique auprès des petits agriculteurs. La mise en place des essais de démonstration chez les agriculteurs et l'édition

périodique de brochures portant sur une utilisation raisonnée des engrais traduisent le souci de Fertima de continuer à oeuvrer pour le développement de l'agriculture marocaine.

7.3.2 Portefeuille « Produits » de Fertima

a. Produits nationaux :

- Engrais phosphatés

Les principaux engrais produits par l'OCP et commercialisés par Fertima sont:

- Le NPK 14-28-14 granulé ;
- Le Phosphate Di-ammonique granulé 18-46-0 (DAP) ;
- Le Super Phosphate Triple granulé 45% (TSP).

- Engrais composés NPK

Les unités de production de Fertima sont équipées d'installation de mélange lui permettant de fabriquer les engrais composés, avec ou sans additifs.

Parmi les formules d'engrais composés proposés :

- L'engrais mélange granulé 24-12,5-7S ;
 - L'engrais mélange granulé 13-38-0 ;
 - L'engrais mélange granulé Ferti-Tadla 10-20-7C.

b. Les produits importés :

- Les engrais azotés (N)

La société importe et commercialise trois types d'engrais azotés :

- l'Ammonitrate 34%, sous forme perlée;
- l'Urée 46%, sous forme perlée ;
- le Sulfate d'Ammoniaque 21%, sous forme cristallisée.

- Les engrais phosphatés (P)

- SSP (Super Phosphate Simple).

- Les engrais potassiques (K)

La société importe le Sulfate de Potassium 48-50% (SK) sous forme granulée et pulvérulente, ainsi que le Chlorure de Potassium 60% (KCl) sous forme granulée.

- Les engrais solubles

La société commercialise les engrais solubles suivants :

- Solupotasse ;
- Sulfate de magnésium 16%.

- Engrais liquides.

Le portefeuille « Produits » de Fertima n'a pas connu d'évolution significative au cours des dernières années. Près de douze ans après sa privatisation, aucun relais de croissance n'a été clairement identifié pour diversifier l'offre de la société, qui proposait essentiellement des engrais classiques, sans tenir compte des nouvelles méthodes d'irrigation type goutte à goutte. Cette situation a engendré une forte saisonnalité de l'activité où la majorité des ventes, destinées principalement aux petits agriculteurs, étaient concentrées entre octobre et mars.

Depuis le rapprochement stratégique de Fertima avec Charaf Corporation SA, les gammes d'engrais ont été élargies notamment, en introduisant d'autres types d'engrais solubles, des biostimulants et des correcteurs de carences en formats adaptés pour les petits agriculteurs. Les engrais solubles introduits dans les gammes Fertima sont les mêmes que ceux de Charaf avec des conditionnements spécifiques. Les biostimulants et correcteurs de carences de la gamme Fertima sont des produits spécifiquement développés par Fertima. Pour développer davantage ces gammes, Fertima a adopté un plan de recrutement de 20 agronomes dont 4 sont déjà dans les effectifs.

7.3.3 Politique d'approvisionnement

a. Approvisionnement auprès du groupe OCP

Pour ses approvisionnements en produits OCP, Fertima prend, chaque année, dans les mêmes conditions que Charaf Corporation SA, des engagements de commande formalisés par des contrats de « mise à disposition ». Au même titre que Charaf Corporation SA, les approvisionnements de Fertima auprès de l'OCP sont effectués dans le cadre d'un système de quotas lui consacrant près des trois quarts des engrais commercialisés au Maroc par l'OCP. Ce dernier exige une traite avalisée payable 30 jours après la quinzaine de livraison.

Il est à noter que les quotas sont attribués en fonction des historiques d'enlèvements et n'ont pas subis de modifications significatives depuis le rapprochement de Charaf Corporation SA et Fertima.

b. Approvisionnement à l'étranger

Fertima a bénéficié jusqu'en 1999 de l'assistance de l'OCP dans l'établissement et la négociation de ses commandes auprès de ses fournisseurs habituels, également clients de l'OCP, moyennant une commission sur chaque transaction.

Suite au désengagement de l'OCP du capital de Fertima et l'arrivée du groupe Adubos De Portugal, Fertima accède, outre son réseau propre de producteurs internationaux, au réseau de production et des achats du groupe portugais.

Actuellement, les approvisionnements de Fertima sont centralisés au sein de Charaf Corporation SA sous forme de commandes groupées auprès des mêmes fournisseurs avec des facturations distinctes pour chacune des 2 sociétés¹. Actuellement, cette centralisation ne donne lieu à aucune rémunération.

¹ Cf. 6.4.3. Politique d'approvisionnement de Charaf Corporation SA

c. Répartition des approvisionnements par origine

Le tableau ci-après présente la ventilation des approvisionnements, au cours de la période 2005-2007 :

En Kdh	2005	2006	Var 06/05	2007	Var 07/06	TCAM	2008
Achats locaux de marchandises	399 093	372 146	-6,7%	363 013	-2,5%	-4,6%	ND
Quote-part	59,5%	55,3%	-4,3 pts	60,7%	+5,5 pts		
Achats Importés de marchandises	245 435	274 387	11,8%	206 344	-24,8%	-8,3%	ND
Quote-part	36,6%	40,7%	+4,1 pts	34,5%	-6,2 pts		
Achats Consommés de matière et fournitures	25 869	26 848	3,8%	28 278	5,3%	4,5%	ND
Quote-part	3,9%	4,0%	+0,1 pts	4,7%	+0,7 pts		
Total	670 397	673 381	0,45%	597 635	-11,25%	5,58%	550 327

Source : Fertima

Les importations représentent, en moyenne, 37 % des approvisionnements au cours de la période 2005-2007.

d. Répartition des approvisionnements par fournisseur

En % des achats de marchandises	2005	2006	Var 06/05	2007	Var 07/06	2008	Var 08/07
% 1er fournisseur	54%	53%	-1 pts	47%	- 6 pts	56%	+ 9 pts
% 3 premiers fournisseurs	74%	73%	-1 pts	72%	- 1 pts	77%	+ 5 pts
% 5 premiers fournisseurs	89%	85%	-4 pts	89%	+ 4 pts	86%	- 3 pts
% 10 premiers fournisseurs	97%	92%	-5 pts	97%	+ 5 pts	98%	+ 1 pts

Source : Fertima

Le portefeuille « fournisseurs » de Fertima demeure assez concentré. En effet, entre 2005 et 2008, le 1^{er} premier fournisseur s'accapare, en moyenne, 54% des achats de marchandises de la société.

e. Saisonnalité et politique de stockage

Les ventes d'engrais sont conditionnées par leur utilisation qui a lieu principalement en deux temps : octobre-janvier et février –avril. Afin de contrecarrer à toute rupture de stocks principalement du fait de la demande internationale et des délais d'acheminement, la société Fertima constitue des stocks importants en prévision de la campagne notamment en fin de premier semestre (pour les engrais de fonds) et de second semestre (pour les engrais de couverture).

7.3.4 Politique commerciale

La société Fertima s'appuie sur une notoriété et une image de marque ancrées dans les esprits des agriculteurs marocains. Faisant des petits agriculteurs son marché principal, la société cible près de 80% des exploitations marocaines.

L'organisation commerciale de la société s'appuie sur une équipe composée d'un Directeur Commercial et de deux Chefs de Régions, relayés sur le terrain via des responsables d'usines et de centres de distribution.

Les produits Fertima sont distribués via trois canaux de distribution :

- Les distributeurs agréés qui servent de relais entre la société et les petits agriculteurs,
- Les Centres¹ de Développement Agricoles, et
- Les Grands Comptes.

Les distributeurs agréés sont généralement des grossistes structurés ayant les capacités de stockage et de distribution requises (espace de stockage, chalandise, clientèle...) et disposant d'un propre réseau de distributeurs et de revendeurs.

Les CDA et les Grands Comptes, notamment les coopératives agricoles et les sucreries, sont directement desservis par les usines de Fertima.

Le tableau ci-dessous présente la contribution de la clientèle dans le chiffre d'affaires entre 2005 et 2008.

En % du CA	2005	2006	Var 06/05	2007	Var 07/06	2008	Var 08/07
1 ^{er} client	23,50%	34,90%	11,4 pts	35,50%	0,6 pts	24%	-11,5 pts
3 premiers clients	58,10%	58,60%	0,6 pts	62,30%	3,7 pts	41%	-21,3 pts
5 premiers clients	66,20%	67,60%	1,3 pts	66,60%	-0,9 pts	53%	-13,6 pts
10 premiers clients	74,5%	75,4%	0,9 pts	74,8%	-0,6 pts	72%	-2,8pts

Source : Fertima

Comme il a été indiqué, la clientèle de Fertima paraît très concentrée. Ceci est dû principalement :

- A la vente indirecte via les distributeurs agréés,
- Aux ventes directes aux petits agriculteurs représentant de faibles volumes.

7.3.4 Recherche et Développement

Jusqu'en 2007, la politique commerciale de Fertima repose principalement sur la commercialisation d'une gamme d'engrais qui n'a pas évolué depuis plus d'une trentaine d'années.

Afin de proposer des gammes d'engrais et de compléments nutritionnels mieux adaptés aux petits agriculteurs, Fertima concrétise des partenariats de Recherche et Développement avec les offices régionaux de mise en valeur agricole et les coopératives. Ces partenariats sont concrétisés notamment par :

- Une Convention de Recherche et Développement pour l'amélioration de la productivité de la Betterave à Sucre et des Céréales entre Fertima et l'Office du Tadla. Cette convention a été signée en juillet 2008 pour une durée de 3 ans ; et
- Une convention similaire en phase de concrétisation finale entre Fertima et l'Office de la Moulouya pour l'amélioration de la productivité agricole de la Betterave à Sucre.

Parallèlement, Fertima dispose actuellement d'un service « Développement », chargé de développer de nouvelles formules d'engrais, bénéficiant de l'appui de Charaf Corporation SA.

7.3.5 Politique de prix

Suite à la libéralisation des prix en 1990, Fertima a pendant longtemps bénéficié d'un environnement concurrentiel faible et fragmenté, demeurant ainsi en position d'imposer une grille de prix de référence généralement reproduite, à quelques variantes près, par l'ensemble des concurrents.

¹ Relevé du Ministère de l'Agriculture et de la pêche maritime.

Aujourd'hui, étant donné la nouvelle configuration de l'environnement concurrentiel, Fertima adopte une politique de prix plus prudente, prenant en considération à la fois la sensibilité des agriculteurs aux variations des prix des engrais, où toute augmentation se traduit par une baisse d'utilisation, le coût de la matière première ainsi que l'état des stocks.

7.3.6 Performance de Fertima

a. Evolution des ventes de Fertima en volume

Le tableau suivant présente l'évolution des ventes de Fertima pour la période allant de fin 2005 à fin 2008 :

En tonnes	2 005	2 006	Var 06/05	2 007	Var 07/06	2008	Var 08/07	TCAM
Engrais Azotés	121 300	123 117	1,5%	103 324	-16,1%	85 750	-17,0%	-10,9%
Quote-part	33,0%	33,2%	+0,2 pts	33,1%	-0,1 pts	35,4%	1,4 pts	
Engrais Potassiques	11 868	11 506	-3,1%	6138	-46,7%	9 369	52,6%	-7,6%
Quote-part	3,2%	3,1%	-0,1 pts	2,0%	-1,1 pts	3,9%	1,8 pts	
Engrais Phosphatés (SSP)	5 812	5 382	-7,4%	3 562	-33,8%	4 496	26,2%	-8,2%
Quote-part	1,6%	1,5%	-0,1 pts	1,1%	-0,4 pts	1,9%	0,7 pts	
Total Engrais De Base	138 980	140 005	0,7%	113 024	-19,3%	99 615	-11,9%	-10,5%
Quote-part	37,9%	37,8%	-0,1 pts	36,2%	-1,6 pts	41,1%	3,9 pts	
Engrais composés NPK	9 807	8 252	-15,9%	5 891	-28,6%	2 394	-59,4%	-37,5%
Quote-part	2,7%	2,2%	-0,4 pts	1,9%	-0,3 pts	1,0%	-1 pts	
Engrais solubles	2 548	2 385	-6,4%	3 826	60,4%	4 328	13,1%	19,3%
Quote-part	0,7%	0,6%	-0,1 pts	1,2%	+ 0,6 pts	1,8%	0,5 pts	
Engrais liquides	-	-	-	280	NS	108	-61,4%	NS
Quote-part	-	-	-	-	NS	0,0%	NS	
Produits OCP	214 287	213 291	-0,5%	180 274	-15,5%	135 650	-24,7%	-14,1%
Quote-part	58,4%	57,6%	-0,8 pts	57,7%	-0,1 pts	56,0%	-3,4 pts	
Total Engrais Complexes	226 642	223 928	-1,2%	190 271	-15,0%	142 480	-25,1%	-14,3%
Quote-part	61,7%	60,4%	-1,3 pts	60,9%	+0,5 pts	58,9%	-3,9 pts	
Total Engrais	365 622	363 935	-0,5%	303 295	-16,6%	242 095	-20,2%	-12,8%
Quote-part	99,6%	98,2%	-1,4 pts	97,0%	-1,2 pts	100,0%	NS	
Autres (*)	1 456	6 623	>100%	9 224	39,3%	3 125	-66,1%	29,0%
Quote-part	0,4%	1,8%	+1,4 pts	3,0%	+1,2 pts	1,3%	-1,8 pts	
Volume de ventes	367 078	370 558	1,0%	312 519	-15,7%	246 684	-21,1%	-12,4%

Source : Fertima

(*) : Il s'agit essentiellement d'aliments de bétail et de soufre

A fin 2006, le volume des ventes de Fertima enregistre une légère évolution. Il s'établit à 370 558 T contre 367 078 T à fin 2005, soit une augmentation du tonnage vendu de près de 3 480 T. Cette évolution tient compte notamment :

- D'une légère amélioration des ventes d'engrais de base de 1 025 T, essentiellement grâce à l'augmentation du tonnage vendu des engrais azotés de près 1,5% à 123 117 T. Ladite amélioration a été toutefois atténuée suite à la baisse des ventes d'engrais potassiques et phosphatés respectivement de 362 T et 430 T ;

- D'une baisse du tonnage vendu d'engrais complexes de près de 1.20% à 223 928 T. Cette dégradation est due essentiellement à la baisse des ventes des produits OCP de près de 996 T et des engrais composés NPK de près de 16% à 8252 T, soit une diminution du

tonnage vendu de 1 555 T. A fin 2006, les produits OCP et les engrais composés NPK représentent respectivement 95 % et 4% du tonnage vendu d'engrais complexes ;

- D'une augmentation des « autres » ventes de près de 5 167 T.

L'année 2007 a connu une baisse générale du tonnage vendu d'engrais tous segments confondus.

Cette situation s'explique par :

- La baisse des ventes dans la région sud et notamment dans le Souss. En effet, dans cette région, les exploitations gagnent en technicité et ont besoin d'une offre plus adaptée à leurs méthodes de culture différente des seuls engrais de base ;
- L'augmentation des prix des engrais entraînant une baisse de l'utilisation par les petits agriculteurs.

Néanmoins, cette dégradation a été partiellement atténuée suite à l'évolution des « autres » ventes. Ce segment concerne principalement l'aliment de bétail (Pulpe sèche de betterave et Luzerne déshydratée). La progression du segment « autres » vient du fait que Fertima s'est lancée dans l'aliment de bétail en cours d'année 2006 et 2007 est la première année complète de vente d'aliments de bétail.

A fin 2008, le tonnage vendu par Fertima s'élève à 246 684 T en baisse de 21% par rapport à 2007. Les engrais azotés, les produits OCP et les engrais potassiques y contribuent respectivement à hauteur de 35,4%, 56% et 3,9%. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- La baisse des ventes d'engrais azotés de 17% à 85 millions de T contre 103 millions de T en 2007 ;
- La baisse des ventes d'engrais NPK de 59% à 2,3 millions de T contre 5,8 millions de T en 2007 ;
- La diminution des ventes des produits OCP de 25% à 135,6 millions de T contre 180,2 millions de T en 2007.

b. Evolution des ventes de Fertima en Valeur

En Kdh	2 005	2 006	Var 06/05	2 007	Var 07/06	2008	Var 08/07	TCAM
Engrais Azotés	237 751	256 910	8,1%	244 241	-4,9%	255 956	4,8%	2,5%
Quote-part	28,4%	28,4%	-0,0 pts	29,8%	+1,4 pts	33,8%	3,3 pts	
Engrais Potassiques	35 247	39 048	10,8%	29 247	-25,1%	40 942	40,0%	5,1%
Quote-part	4,2%	4,3%	+0,1 pts	3,6%	-0,7 pts	5,4%	1,8 pts	
Engrais phosphaté (SSP)	6 643	6 473	-2,6%	4 381	-32,3%	7 661	74,8%	4,9%
Quote-part	0,8%	0,7%	-0,1 pts	0,5%	-0,2 pts	1,0%	0,5 pts	
TOTAL ENGRAIS DE BASE	279 641	302 431	8,2%	277 869	-8,1%	304 559	9,6%	2,9%
Quote-part	33,4%	33,4%	+0,0 pts	33,9%	+0,5 pts	40,2%	5,5 pts	
Engrais composés NPK	17 527	16 135	-7,9%	11 804	-26,8%	7 483	-36,6%	-24,7%
Quote-part	2,1%	1,8%	-0,3 pts	1,4%	-0,3 pts	1,0%	-0,55 pts	
Engrais solubles	10 699	10 503	-1,8%	8 231	-21,6%	25 699	212,2%	33,9%
Quote-part	1,3%	1,2%	-0,1 pts	1,0%	-0,2 pts	3,4%	2,4 pts	
Engrais liquides				1 975	>100%	5 512	179,1%	NS
Quote-part				0,2%	>100%	0,7%	0,5pts	
Produits OCP	528 712	564 607	6,8%	499 559	-11,5%	413 696	-17,2%	-7,9%
Quote-part	63,1%	62,3%	-0,8 pts	61,0%	-1,4 pts	54,7%	-7,8 pts	
TOTAL ENGRAIS COMPLEXES	556 938	591 245	6,2%	521 569	-11,8%	452 390	-13,3%	-6,7%
Quote-part	66,5%	65,3%	-1,2 pts	63,7%	-1,6 pts	59,7%	-5,5 pts	
TOTAL ENGRAIS	836 579	893 676	6,8%	799 438	-10,5%	756 949	-5,3%	-3,3%
Quote-part	99,8%	98,7%	-1,2 pts	97,6%	-1,1 pts	100,0%	-	
Autres *	1 300	11 943	>100%	19 891	66,5%	9 039	-54,6%	90,9%
Quote-part	0,2%	1,3%	+1,2 pts	2,4%	+1,1 pts	1,2%	- 1,3 pts	
Ventes de marchandises	837 879	905 619	8,1%	819 329	-9,5%	659 717	-19,5%	-7,7%
Dont dispatch ¹	25 750	27 960	8,6%	22 335	-20,1%	106 272	NS	60,4%
Chiffre d'affaires²	812 129	877 659	8,1%	796 994	9,2%	765 989	-3,9%	-1,9%

Source : Fertima

A fin 2006, le total des ventes de Fertima affiche une progression de près de 8% à 905 619 Kdh.

Cette amélioration s'explique essentiellement par la hausse des prix des engrais qui se traduit par :

- La progression des ventes « engrais de base » de près de 8% à 302 431 Kdh. Cette amélioration a été réalisée suite la progression des ventes d'engrais azotés de 8% à 256 906 Kdh, soit une augmentation en valeur de près de 19 159 KDH, et dans une moindre mesure des engrais potassiques de 11% à 39 048 Kdh, soit une évolution en valeur de près de 3 801 Kdh ;
- L'accroissement du chiffre d'affaires « engrais complexes » de près de 6% à 591 245 Kdh. Cette évolution tient compte essentiellement de l'augmentation des ventes des produits OCP de 7 % à 564 607 Kdh, soit une évolution en valeur de près de 35 895 Kdh. Les ventes d'engrais composés NPK et d'engrais solubles ont enregistré respectivement des baisses de 1 392 Kdh et 196 Kdh ;

* Il s'agit essentiellement d'aliments de bétail et de soufre

¹ Remboursements annuels effectués, par les fournisseurs, à Fertima lorsque les délais de déchargement des navires sont inférieurs aux délais convenus initialement. Les conditions et modalités de remboursement sont définies dans les contrats d'achat.

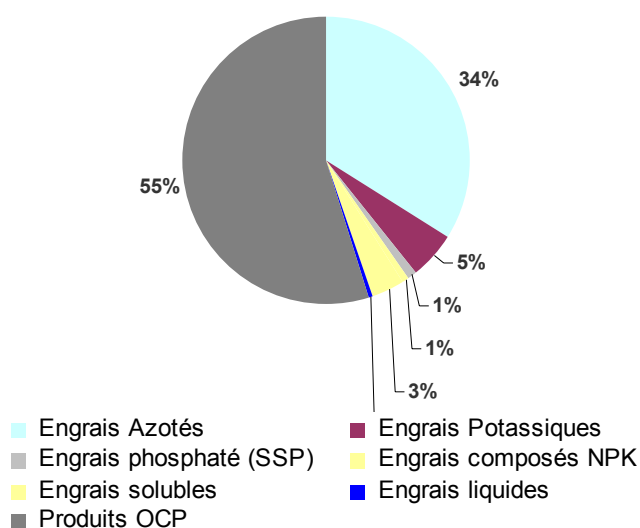
² Il s'agit des ventes de marchandises hors dispatch.

- L'amélioration des « autres » ventes de près de 10 643 Kdh.

En 2007, et parallèlement à la diminution du tonnage vendu d'engrais, les ventes de Fertima affichent une dégradation de près de 10%. Elles s'établissent à 819 329 Kdh contre 905 619 à fin 2006, soit une baisse en valeur de près de 86 Mdh. L'amélioration des « autres ventes » correspondant à l'introduction d'aliment de bétail et dans une moindre mesure l'introduction des engrais liquides ont permis d'atténuer faiblement cette baisse. En effet, les autres ventes s'établissent à 19 891 Kdh contre 11 943 Kdh au titre de l'exercice 2006, soit une hausse en valeur de près de 8 Mdh.

A fin 2008, les ventes de Fertima s'établissent à 659 717 Kdh en baisse de 4% par rapport à 2007. Les engrais azotés, les produits OCP et les engrais potassiques y contribuent respectivement à hauteur de 33,81%, 54,65% et 5,4%. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des ventes des produits OCP de 17% à 414 Mdh contre 500 Mdh en 2007 et des produits NPK de 37% à 7,4 Mdh contre 11,8 Mdh.

Répartition des ventes d'engrais au 31 Décembre 2008



Source : Fertima

c. Evolution des ventes de Fertima par zone géographique

Par zone géographique, l'évolution des ventes de Fertima, sur la période allant de fin 2005 à fin 2008, se présente comme suit :

CA en Kdh	2005	2006	Var 06/05	2007	Var 07/06	2008	Var 08/07	TCAM
Région SUD	444 482	562 951	26,7%	427 825	-24,0%	369 442	-13,6%	-6,0%
Quote-part	53,1%	62,2%	+9,1 pts	52,2%	-10,0 pts	56%	-3,8 pts	
Région Gharb	292 063	278 374	-4,7%	295 034	6,0%	211 109	-28%	-10,3%
Quote-part	34,8%	30,7%	-4,1 pts	36,0%	+5,3 pts	32%	-4 pts	
Région Saiss et Oriental	101 333	64 294	-36,5%	96 471	50,1%	79 166	-18%	-7,9%
Quote-part	12,1%	7,1%	-5,0 pts	11,7%	+4,7 pts	12%	+0,3 pts	
Ventes de marchandises	837 878	905 619	8,1%	819 330	-9,5%	659 717	-19%	-7,7%
Dont dispatch	25 750	27 960	8,6%	22 335	-20,1%	-106 272	NS	

Source : Fertima

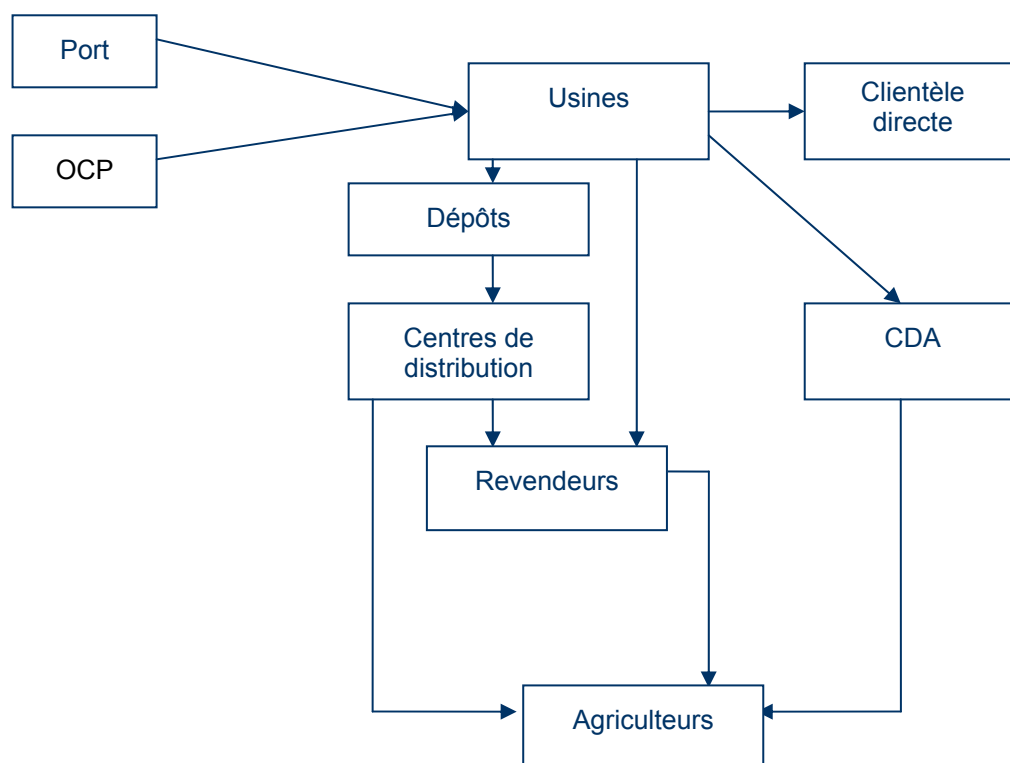
Au cours de la période 2005-2008, près de la moitié des ventes de marchandises était destinée au sud marocain. Cette région, qui rassemble structurellement le plus grand nombre d'exploitations agricoles, s'accapare près de 56% des ventes de marchandises à fin 2008.

7.3.7 Logistique et transport

La logistique de Fertima est assurée par la direction de production qui gère l'ensemble des usines et sites de distribution. Cette entité est supervisée par un directeur de production.

Les produits importés arrivent par voie maritime. Réceptionnés à leur port d'arrivée, ils sont affectés à l'usine concernée, pour conditionnement ou fabrication de mélanges. Ils sont ensuite soit transportés vers les dépôts pour être stockés avant d'atteindre le réseau de distribution, soit acheminés directement vers les clients directs et/ou vers les Centres de Développement Agricoles (CDA) qui à leur tour approvisionnent les agriculteurs. Il est à noter que Fertima privilégie le stockage en vrac. Les ensachages sont fait à la demande et au fur et à mesure des ventes.

L'expédition des produits OCP vers le réseau de distribution de Fertima, se fait prioritairement par le réseau ONCF. Pour les liaisons non desservies, la société a recours au transport routier, auprès de transporteurs publics (SNTL) ou privés.

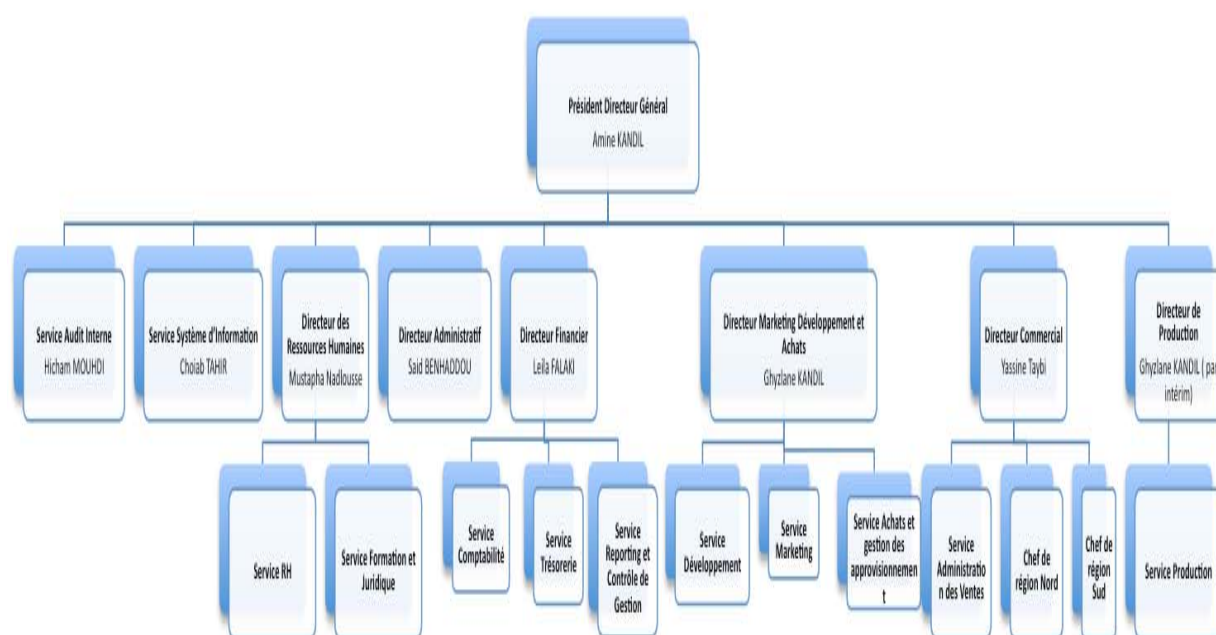


Source : Fertima

7.4. ORGANISATION DE FERTIMA

7.4.1 - Moyens humains

a. Organigramme fonctionnel



Source : Fertima

Outre la Direction Générale chargée de définir les orientations stratégiques et le suivi de leur application, l'organisation de la société s'articule au tour d'une Direction Administrative et Financière, d'une Direction des Ressources Humaines, d'une Direction Commerciale et d'une Direction Marketing, Développement et Achats.

La Direction Administrative et Financière est composée :

- D'une Direction Financière (assuré par Mlle Leïla Falaki¹) ayant pour mission notamment la gestion financière, le contrôle de gestion, la gestion du risque, de la trésorerie et de la comptabilité ; et
- D'une Direction Administrative (assurée par M. Benhaddou) ayant pour mission la gestion des contrats (assurance, leasing), du suivi des dossiers juridiques, et du suivi des opérations spéciales.

La Direction Commerciale ayant pour missions notamment la vente des produits dans les conditions optimales et la gestion des relations avec les clients. Cette direction est composée :

- ▶ D'une équipe de délégués commerciaux assurant un suivi direct et permanent des clients dans chaque région agricole. Cette équipe est animée par deux chefs de service vente, ayant des objectifs par zone géographique.
- ▶ D'une équipe technique composée d'un ingénieur agronome spécialisé dans le domaine de la fertilisation assisté par des techniciens agricoles. La mission de cette équipe est d'assister

¹ Mme Leila FALAKI est Directeur Administratif et Financier de Charaf Corporation SA

et d'encadrer les agriculteurs et les coopératives en leur apportant les conseils et les recommandations nécessaires pour une fertilisation raisonnée.

Ces deux équipes sont dirigées et encadrées par Yassine Taybi qui assure la même fonction au sein de Charaf Corporation SA.

La Direction Marketing, Développement et Achats, assurée par Mme Ghyzlaine KANDIL¹, a pour missions notamment la gestion de l'image de marque, le suivi de l'application de la stratégie commerciale, l'approvisionnement de façon régulière de la société en matières premières et en engrais, le suivi du contrôle qualité et de la stratégie de développement

b. Moyens humains :

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'effectif permanent de la société Fertima entre 2006 et 2008 :

Effectif	2006	2007	2008
Directeur	5	6	2
Cadres	16	15	17
Techniciens et Agents de maîtrise	34	35	25
Employés et Ouvriers qualifiés	47	43	45
Ouvriers	42	41	13
Ouvriers Occasionnels	37	8	0
Ouvriers Quinzainiers	170	172	132
Tacherons	301	117	61
Total	652	437	295

Source : Fertima

Fertima a mis en place un plan de restructuration (retraite anticipée) qui s'est traduit par une baisse continue des effectifs depuis l'exercice 2006. A fin 2008, l'effectif de Fertima compte 295 personnes, soit une baisse de près de 55% par rapport à l'exercice 2006. La société bénéficie d'un taux d'encadrement de 6% à fin 2008.

Il est à noter que, selon les besoins de l'activité, Fertima fait appel au personnel intérimaire.

A fin décembre 2008, la pyramide des âges et d'ancienneté du personnel de Fertima se présente comme suit :

Pyramide des âges	30 -40 ans	40 - 50 ans	50-55 ans	> 55 ans
Effectif	101	119	59	16

Source : Fertima

Ancienneté	< 10 ans	10-20 ans	20-30 ans	>30 ans
Effectif	246	9	39	1

Source : Fertima

Fertima dispose d'un personnel mature et expérimenté. L'effectif de la société par ancienneté dénote d'une grande expérience dans le secteur.

c. Politique sociale

La politique sociale de Fertima est basée sur le mérite. En effet, lors des entretiens individuels annuels, des objectifs sont fixés, des primes et augmentations de salaires sont accordées selon les réalisations de l'année écoulée. Ladite politique repose également sur un dialogue permanent

¹ Mme Ghyzlaine KANDIL assure également la fonction de Directeur Marketing, Développement et Achats au sein de Charaf Corporation SA

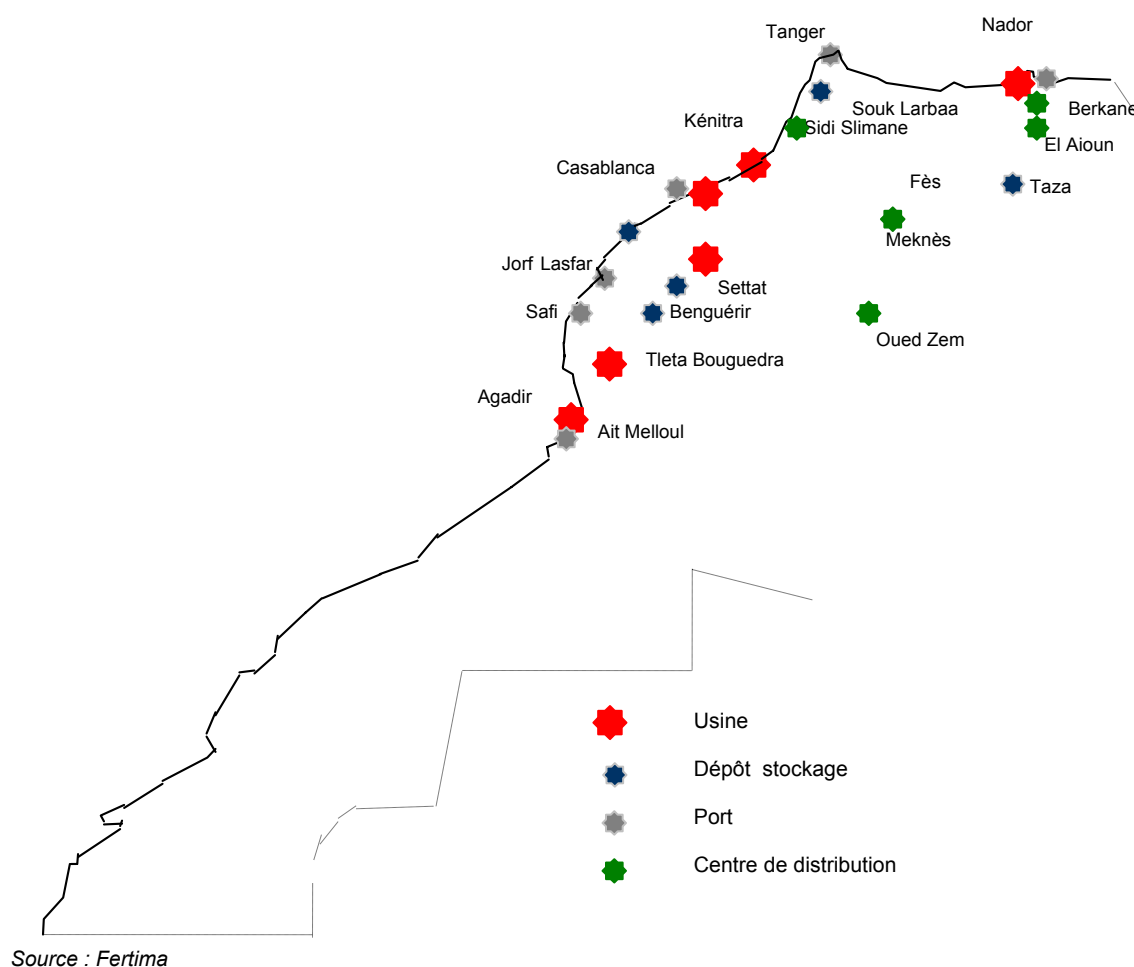
avec les syndicats et les représentants du personnel dans le but d'améliorer en permanence les conditions de travail.

Par ailleurs, Fertima offre à ses collaborateurs, selon les besoins, des plans de formation annuels.

7.4.2 - Moyens techniques et informatiques

a. Moyens techniques

Répartition géographique des unités de Fertima à fin décembre 2008



Fertima dispose d'une vaste couverture géographique et est présente dans les principales régions agricoles du royaume.

Les usines

Fertima dispose de six usines comprenant :

- Des unités de conditionnement, dont quatre datant de 1950, deux mises en service en 1978, et une en 1991 ;
- Des appareils de mélange *bulk blending* mobiles permettant la fabrication des mélanges avec l'apport d'additifs du type oligo-éléments.

Ces sites détenus en pleine propriété sont situés à proximité des ports.

Désignation	Date de mise en service	Statut juridique	Adresse	Superficie du terrain (m²)	Superficie de la construction (m²)
Ait Melloul	1978	En propriété	Quartier Industriel, route de Biougra, Ait melloul-Agadir	40 000	5 818
Berrechid	1950	En propriété	Quartier industriel-Berrechid	21 060	5 718
Casablanca	1950	En propriété	Quartier industriel, Oukasha, 68, Bd Moulay Slimane-Casablanca	9 822	5 889
Kenitra	2003	En propriété	Quartier Industriel Kenitra	34 300	8 270
Nador	1991	En propriété	Quartier industriel Salouane-Nador	12 585	2 507
Tlat Boughedra	1978	En propriété	Quartier industriel-Tlat Boughedra	46 414	10 823

Source : Fertima

Les dépôts de stockage

Fertima dispose de 4 dépôts de stockage dont les caractéristiques sont présentées ci-après.

Désignation	Usine de rattachement	Capacité de stockage en tonnes	Statut juridique	Adresse	Superficie (m²)
Benguerir	Tlat Boughedra	2500	En location	Quartier industriel – Benguerir Ville	1.800
Sidi Slimane	Kénitra	9000	En location	Quartier industriel gare ONCF, Sidi Slimane	11.000
Souk El Arbaa	Kenitra	3000	En location	Quartier industriel gare ONCF, Souk El Arbaa	3.400
Taza	Nador	2400	En location	Quartier industriel gare ONCF, Taza Ville	1.063

Source : Fertima

Les centres de distribution

Fertima dispose de 3 centres de distribution, relais entre les dépôts de stockage et les revendeurs, dont les caractéristiques sont présentées ci-après.

Désignation	Statut juridique	Capacités de stockage en tonnes	Usine de rattachement
Sidi Slimane	Location	Vrac : 6 000 Logé : 3 000	Kénitra
Meknès	Location	Vrac : 8 000 Logé : 3 000	Kénitra
Oued Zem	Location	Vrac : 10 000 Logé : 10 000	Tlat Boughedra

b. Moyens informatiques

Fertima dispose d'un système d'information lui permettant de centraliser, en temps réel, les données provenant des sites et des différentes Directions Régionales (système VPN¹). Ce système permet à la société de suivre en permanence les niveaux de stocks et de dresser de manière continue les tableaux de bord nécessaires au pilotage de l'exploitation.

¹ Remontée de données en continu

La société dispose également de 14 serveurs répartis sur les différents sites, de 72 ordinateurs de bureau et de 5 ordinateurs portables, relayés à un serveur central implanté au siège.

Les liaisons entre le siège et les sites sont assurées par VPN.

Fertima dispose au niveau de son siège :

- D'une LL (liaison louée) pour la connexion avec les sites ;
- D'une ligne ADSL qui sert de connexion permanente à Internet pour l'ensemble du parc informatique ;
- D'une solution de back up pour la connexion avec les serveurs des sites en cas de problème sur la LL.

Fertima a opté pour le système d'exploitation Windows 2003 server. Par ailleurs, elle a recours au :

- Progiciel Agresso pour la gestion comptable, la gestion commerciale et la gestion de stock ;
- Logiciels E-cash et E-matcher pour la gestion de la trésorerie ;
- Progiciel Sage100 et le logiciel Gestor pour la gestion des ressources humaines ;
- Serveur de Messagerie & web.

Suite au rapprochement avec la société Charaf, la décision concernant un éventuel changement de système d'information n'est pas finalisée. Une étude en cours avec des cabinets de conseil à ce sujet.

7.4.3 - Stratégie de développement

Suite à son adossement au groupe Charaf, Fertima adopte une nouvelle stratégie de développement à travers un positionnement complémentaire à celui de Charaf Corporation SA, tout en profitant des synergies entre les deux entités. En effet, Fertima conservera son positionnement propre à savoir les agriculteurs exerçant ou détenant des petites exploitations.

Dans la mesure où la marque « Fertima » bénéficie d'une très bonne notoriété auprès des agriculteurs, la stratégie serait :

- D'introduire de nouveaux produits dont Fertima ne disposait pas de par le passé (correcteurs de carence, biostimulants, engrais solubles), et,
- De bâtir des offres spécifiques pour les régions, compte tenu des spécificités des sols et des cultures (analyse des sols, conventions signées avec les offices de Tadla et de Moulouya, plan de recrutement de 20 agronomes).

8. SITUATION FINANCIERE DE CHARAF CORPORATION SA

Avertissement :

Il est à rappeler au lecteur que les comptes 2008 présentés ont été arrêtés par le Conseil d'administration de Charaf Corporation S.A. et n'ont pas encore donné lieu à une certification des Commissaires aux Comptes.

L'analyse financière suivante porte sur les comptes sociaux de la Société Charaf Corporation SA.

8.1. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

Le tableau suivant présente le compte de produits et de charges de la société Charaf Corporation SA sur la période pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 :

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Ventes de marchandises en l'état	561 501	743 239	32,4%	800 512	7,7%	1 070 932	33,8%
Vente de biens et services produits	0	2 245	NA	4 733	110,8%	1 886	-60,2%
Chiffre d'affaires	561 501	745 484	32,8%	805 245	8,0%	1 072 818	33,2%
Autres produits d'exploitation						6 341	NS
Reprises d'exploitation. transfert de	585	771	31,9%	959	24,3%	107	-88,9%
PRODUITS D'EXPLOITATION	562 085	746 255	32,8%	806 204	8,0%	1 079 265	33,9%
Achats revendus de marchandises	453 542	617 724	36,2%	654 162	5,9%	886 287	35,5%
Achats consommés de matières et	15 100	25 897	71,5%	24 304	-6,2%	23 966	-1,4%
Autres charges externes	48 921	58 732	20,1%	62 733	6,8%	69 441	10,7%
Impôts et taxes	791	684	-13,5%	788	15,1%	1 203	52,8%
Charges de personnel	14 622	17 501	19,7%	19 938	13,9%	23 259	16,7%
Autres charges d'exploitation	328	771	135,3%	-	NA	0	NA
Dotations d'exploitation	7 612	7 335	-3,6%	7 242	-1,3%	5 257	-27,4%
CHARGES D'EXPLOITATION	540 915	728 643	34,7%	769 166	5,6%	1 009 413	31,2%
RESULTAT D'EXPLOITATION	21 170	17 612	-16,8%	37 038	110,3%	69 852	88,6%
Marge d'exploitation	3,8%	2,4%	-37,3%	4,6%	94,7%	6,5%	41,6%
Produits des titres de participations et	-	29	NS	28	-3,4%	31	9,8%
Gains de change	105	3 713	NS	3 914	5,4%	6 218	58,9%
Intérêts et autres produits financiers	20	0	-100%	-	NA	1 314	NA
Reprises financières - Transferts de	703	2 132	203,3%	1 704	-20,0%	839	-50,8%
PRODUITS FINANCIERS	827	5 873	NS	5 647	-3,9%	8 402	98,4%
Charges d'intérêts	10 285	13 975	35,9%	16 786	20,1%	33 300	98,4%
Pertes de change	3 272	1 250	-61,8%	2 152	72,1%	8 643	NS
Dotations financières	2 132	1 704	-20,0%	833	-51,2%	3 280	293,9%
Charges Financières	15 689	16 930	7,9%	19 770	16,8%	45 223	128,7%
RESULTAT FINANCIER	-14 862	-11 057	-25,6%	-14 124	27,7%	-36 821	160,7%
RESULTAT COURANT	6 308	6 555	3,9%	22 914	249,6%	33 031	44,2%
Produits des cessions d'immobilisations	2 387	260	-89,1%	521	100,4%	126	-75,9%
Autres produits non courants	-	34	NA	391	NS	19	-95,0%
PRODUITS NON COURANTS	2 387	294	-87,7%	912	210,5%	145	-84,1%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2 753	9	-99,7%	598	NS	3	-99,4%
Autres charges non courantes	107	1 003	NS	311	-69,0%	287	-7,5%
CHARGES NON COURANTES	2 861	1 013	-64,6%	908	-10,3%	291	-68,0%
RESULTAT NON COURANT	-474	-719	51,7%	4	NS	-145	NS
RESULTAT AVANT IMPOTS	5 834	5 836	0,0%	22 918	292,7%	32 886	43,5%
Impôts sur les bénéfices	2 824	3 757	33,0%	5 767	53,5%	10 119	75,5%
RESULTAT NET	3 011	2 079	-30,9%	17 150	NS	22 767	32,7%
Marge Nette	0,5%	0,3%	-20 pbs	2,1%	180 pbs	2,1%	0 pb

Source : Charaf Corporation

8.1.1 - Produits d'exploitation

L'évolution des produits d'exploitation pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 se présente comme suit :

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Ventes de marchandises en l'état	561 501	743 239	32,4%	800 512	7,7%	1 070 932	33,8%
Ventes de biens et services produits	-	2 245	NA	4 733	110,8%	1 886	-60,2%
Chiffre d'affaires	561 501	745 484	32,8%	805 245	8,0%	1 072 818	33,2%
Variation des stocks de produits	-	-	NA	-	NA	0	NA
Immobilisations produites pour soi-même	-	-	NA	-	NA	0	NA
Subvention d'exploitation	-	-	NA	-	NA	0	NA
Autres produits d'exploitation	-	-	NA	-	NA	6 341	NA
Reprises d'exploitation, transfert de	585	771	31,9%	959	24,3%	107	-88,9%
PRODUITS D'EXPLOITATION	562 085	746 255	32,8%	806 204	8,0%	1 079 265	33,9%

Source : Charaf Corporation SA

Les produits d'exploitation enregistrent une croissance de 33% en 2006 pour atteindre 746 Mdh contre 562 Mdh en 2005.

En 2007, ils s'établissent à 806 Mdh, en croissance de 8% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution des produits d'exploitation s'inscrit en ligne avec l'évolution de l'activité de la société.

En 2008, les produits d'exploitation s'établissent à 1 079 Mdh contre 806 Mdh en 2007, soit une augmentation de 33,9%.

Le détail des produits d'exploitation se présente comme suit :

a. Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de la société pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 :

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Ventes de marchandises en l'état	561 501	743 239	32,4%	800 512	7,7%	1 070 932	33,8%
Vente de biens et services produits	-	2 245	NA	4 733	110,8%	1 886	-60,2%
Chiffre d'affaires	561 501	745 484	32,8%	805 245	8,0%	1 072 818	33,2%

Source : Charaf Corporation SA

Les ventes de biens et services produits qui se sont établies à 2 Mdh en 2006 (année de lancement), ont enregistré une croissance de 111% en 2007 pour atteindre près de 5 Mdh en 2007. En 2008, les ventes de biens et services produits se sont établies à 2 Mdh. De 2005 à 2008, ces ventes regroupent exclusivement le produit issu des dispatchs, remboursements reçus

par Charaf Corporation SA lorsque les délais de déchargement des navires sont inférieurs aux délais convenus initialement.

La segmentation des ventes de marchandises en l'état de la société par types de produits est présentée dans le tableau suivant :

Kdh	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Engrais Azotés	275 416	356 941	29,6%	357 044	0,0%	450 517	26,2%
% total	49,0%	48,0%		44,6%		42,1%	
Engrais Potassiques	23 911	32 189	34,6%	45 690	41,9%	54 498	19,3%
% total	4,3%	4,3%		5,7%		5,1%	
SSP	4 110	2 384	-42,0%	905	-62,0%	2 255	149,2%
% total	0,7%	0,3%		0,1%		0,2%	
Engrais composés NPK	65 352	64 099	-1,9%	67 358	5,1%	91 780	36,3%
% total	11,6%	8,6%		8,4%		8,6%	
Engrais soluble	17 770	35 465	98,3%	71 090	100,5%	150 207	111,3%
% total	3,2%	4,8%		8,9%		14,0%	
Engrais liquide	126	2 859	NS	5 032	76,0%	6 815	35,4%
% total	0,0%	0,0%		1%		0,6%	
Produits OCP	124 843	161 134	29,1%	160 412	-0,4%	231 707	44,4%
% total	22%	22%		20%		21,6%	
Total engrais	511 528	655 071	28,2%	707 531	8,0%	987 779	39,6%
% total	91,1%	88,1%		88,4%		92,2%	
Autres (Aliments de bétail)	49 973	88 168	76,4%	92 981	5,5%	83 153	-10,6%
Total général Ventes de marchandises en l'état	561 501	743 239	32,5%	800 512	7,7%	1 070 932	33,8%
Achats de marchandises	486 477	667 984	37,3%	740 415	10,8%	1 111 979	50,2%
Marge commerciale en % ¹	13,4%	10,1%	3,3 pts	7,5%	2,6 pts	17,2%	9,7 pts

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, les ventes de marchandises en l'état de la société Charaf Corporation SA sont en croissance de 32,5% pour s'établir à 743 Mdh contre 562 Mdh en 2005. Cette évolution s'explique principalement par :

- Une croissance des ventes des principaux produits, à savoir,
 - Les engrais azotés, qui se sont établis à 357 Mdh contre 275 Mdh en 2005, en croissance de 29,6% ;
 - Les engrais potassiques qui ont atteint 32 Mdh en 2006 contre 24 Mdh en 2005, soit une croissance de 34,6% ;

¹ Il s'agit de la marge commerciale rapportée aux ventes de marchandises

- Les engrais solubles, dont les ventes ont quasiment doublé pour atteindre 35 Mdh contre 18 Mdh en 2005 ;
- Les produits OCP, qui ont augmenté de 29,1% pour atteindre 161 Mdh contre 125 Mdh en 2005. Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de l'accroissement des volumes et des prix de vente.

Il est à noter que les ventes de produits OCP et des engrais azotés représentent près de 71% du total des ventes de marchandises de la société Charaf Corporation SA.

- La baisse des ventes de produits SSP de 42% pour s'établir à 2,3 Mdh contre 4,1 Mdh en 2005
- L'introduction des engrais liquides qui réalisent une bonne performance pour leur première année de lancement.

Par contre, la marge commerciale a connu une légère baisse de 3,3 pts, en raison de :

- La concurrence accrue sur les prix pratiqués sur le marché ;
- La stratégie de pénétration de nouveaux marchés ;
- La hausse des cours de matières premières sur le marché international et la non répercussion immédiate de la totalité de cette hausse sur l'agriculteur marocain ;
- La hausse du coût du fret, consécutive à la hausse du prix du pétrole et des primes d'assurance.

En 2007, les ventes de marchandises en l'état s'établissent à 801 Mdh contre 743 Mdh en 2006, soit une augmentation de 7,7%. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- La quasi stagnation des ventes des engrais azotés, et des engrais OCP. En raison du fait que l'agriculteur s'efforce en général, de ne pas dépasser un budget cible par hectare, et compense ainsi, une hausse des prix trop marquée par une baisse de l'utilisation.
- L'augmentation des ventes des engrais potassiques de 41,9% pour s'établir à 46 Mdh contre 32 Mdh en 2005 ;
- La croissance des ventes d'engrais solubles qui s'établissent à 71 Mdh contre 35 Mdh, soit une croissance de 100%.

Ces augmentations s'expliquent principalement par un effet prix. En effet, le prix moyen a augmenté de 17% pour passer de 2 256 dh/tonne à 2 640 dh/tonne. Cet accroissement du prix moyen est consécutif aux augmentations successives des prix des matières aussi bien au niveau national qu'international.

Sous la pression de cette augmentation de prix, les ventes en volumes ont baissé de 5,28%. Les produits azotés ont enregistré une baisse de 16%, retrouvant ainsi un niveau légèrement supérieur à celui de 2005 (cf. partie Activité de Charaf Corporation SA).

En 2008, les ventes de marchandises en l'état s'établissent à 1 071 Mdh contre 801 Mdh en 2007, en croissance de 33,8%. Cette évolution s'explique par l'accroissement des ventes qui a concerné tous les types d'engrais. Il s'agit essentiellement de :

L'accroissement des ventes de produits azotés de 26,2%, qui s'établissent à 451 Mdh contre 357 Mdh en 2007 malgré la diminution des volumes vendus en raison de l'accroissement des prix de vente ;

- La hausse des ventes des produits potassiques de 19,3% pour atteindre 54 Mdh contre 46 Mdh en 2007 ;
- L'augmentation des ventes des engrais composés NPK qui se sont établi à 92 Mdh contre 67 Mdh en 2007, soit une hausse de 36,3% ;
- La hausse des ventes des engrais solubles de 111,3% pour atteindre 150 Mdh contre 71 Mdh en 2007 ;
- L'augmentation des ventes des produits OCP qui atteignent 232 Mdh contre 160 Mdh en 2007, soit une hausse 44,4%.

b. Reprises d'exploitation, transfert de charges

En 2005, le poste reprises d'exploitation et de transfert de charges correspond à un amortissement de frais préliminaires pour un montant de 200Kdh et à un transfert de charge pour un montant de 385 Kdh.

En 2006, le poste reprises d'exploitation, transfert de charges, correspondant à une reprise d'une provision pour remboursement des frais de formation qui s'établit à 0,77 Mdh, en croissance de 31,9% par rapport à l'exercice 2005 (0,6 Mdh).

En 2007, ce poste s'établit à 0,96 Mdh. Il s'agit de l'étalement des charges relatives à des opérations stratégiques. Il s'agit de charges relatives au développement stratégique de Charaf Corporation SA (ex : prise de participation majoritaire dans la société Fertima). Ces charges sont comptabilisées en immobilisations en non valeur et amorties sur 5 ans.

En 2008, le poste reprises d'exploitation, transfert de charges s'établit à 107 kdh contre 0,96 Mdh en 2007 soit une baisse de 88,9%

8.1.2 - Charges d'exploitation

L'évolution des charges d'exploitation de la société pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 est présentée dans le tableau suivant :

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Achats revendus de marchandises	453 542	617 724	36,2%	654 162	5,9%	886 287	35,5%
Achats consommés de matières et	15 100	25 897	71,5%	24 304	-6,2%	23 966	-1,4%
Autres charges externes	48 921	58 732	20,1%	62 733	6,8%	69 441	10,7%
Impôts et taxes	791	684	-13,5%	788	15,1%	1 203	52,8%
Charges de personnel	14 622	17 501	19,7%	19 938	13,9%	23 259	16,7%
Autres charges d'exploitation	328	771	135,3%	-	NA	-	NA
Dotations d'exploitation	7 612	7 335	-3,6%	7 242	-1,3%	5 257	-27,4%
CHARGES D'EXPLOITATION	540 915	728 643	34,7%	769 166	5,6%	1 009 413	31,2%

Les charges d'exploitation enregistrent en 2006, une augmentation de 35%, pour s'établir à 729 Mdh contre 541 Mdh en 2005, principalement en raison de l'accroissement des achats revendus de marchandises de 36,2% pour s'établir à 618 Mdh contre 454 Mdh en 2005, et de la hausse des achats consommés de matières et fournitures de 71,5% pour s'établir à 26 Mdh contre 15 Mdh en 2005.

A fin 2006, les dotations d'exploitation sont constituées essentiellement de dotations aux amortissements correspondant essentiellement à des amortissements d'immobilisations en non valeurs pour un montant de 3,4Mdh et d'immobilisations corporelles pour un montant de 2,3 Mdh et enregistrent une baisse de 3,6% par rapport à 2005.

En 2007, les charges d'exploitation augmentent de 6% pour s'établir à 769 Mdh contre 729 Mdh en 2006, essentiellement en raison de l'accroissement des achats revendus de marchandises de 5,9% pour s'établir à 654 Mdh contre 618 Mdh en 2006.

En 2008, les charges d'exploitation atteignent 1 009 Mdh contre 769 Mdh soit une hausse de 31,2% principalement en raison de l'accroissement des achats revendus de marchandises de 35,5% pour s'établir à 886 Mdh contre 654 Mdh.

Les autres charges d'exploitation correspondent à des pertes sur créances irrécouvrables liées à l'activité de la société ;

a. Achats revendus de marchandises :

En 2006, les achats revendus de marchandises augmentent de 36% à 617,7 Mdh, contre 453,5 Mdh en 2005, intégrant une variation de stock de -50,2 Mdh, suivant ainsi l'évolution de l'activité.

En 2007, les achats revendus de marchandises, intégrant une variation de stock de -86,2 Mdh, sont en progression de 6% à 654 Mdh contre 618 Mdh en 2006, en ligne avec l'évolution de l'activité.

En 2008, les achats revendus de marchandises sont en hausse de 35,5% pour s'établir à 886 Mdh contre 654 Mdh en 2007, suivant ainsi le développement de l'activité de la société.

b. Achats consommés de matières et fournitures :

en Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Variation de stock de matières premières	-13	110	NS	0	-	16	NA
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	15 990	20 774	29,9%	20 412	-1,7%	23 256	13,9%
Variation de stock de matières, fournitures et emballages	-1 946	3 398	NS	2 239	-34,1%	-1 261	NS
Achats non stockés de matières et de fournitures	343	401	16,9%	418	4,1%	572	36,8%
Achats de travaux, études et prestation de service	726	1 214	67,2%	1 236	1,9%	1 383	11,9%
Total Achats consommés de matières et fournitures	15 100	25 897	71,5%	24 304	-6,2%	23 966	-1,4%

En 2006, les achats consommés de matières et fournitures enregistrent une hausse de 71,5% pour atteindre 26 Mdh contre 15 Mdh en 2005, parallèlement à l'amélioration des performances opérationnelles de la société. Cette évolution tient compte de :

- L'augmentation des achats consommés de matières et fournitures consommables et d'emballage qui s'établissent à 21 Mdh en 2006 contre 16 Mdh en 2005 (sacs de conditionnement,...) ;
- La baisse du stock de matières, fournitures et emballages, engendrant une variation de stock de 3,4 Mdh en raison de l'accroissement de l'activité ;

- L'accroissement des achats de travaux, études et prestations de service qui atteignent 1,2 Mdh contre 0,7 Mdh en 2005, soit une augmentation de 67,2%. Les achats de travaux correspondent à la location d'engins. Ce poste évolue en fonction de l'activité de la société.

En 2007, les achats consommés de matières et fournitures sont en baisse de 6% pour s'établir à 24,3 Mdh contre 25,9 Mdh en 2006, principalement en raison de la baisse de la variation de stock de matières, fournitures et emballages de 2,2 Mdh contre 3,4 Mdh en 2006, en raison de la baisse du tonnage vendu (baisse de la consommation des emballages).

En 2008, les achats consommés de matières et fournitures sont en légère baisse de 1,4% pour s'établir à 24 Mdh.

c. Autres charges externes :

en Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Location et charges locatives	580	531	-8,4%	971	82,8%	2 129	119,3%
Redevances de crédit-bail	4 379	5 027	14,8%	4 861	-3,3%	3 971	-18,3%
Entretien et réparations	607	1 327	118,6%	1 779	34,0%	1 381	-22,4%
Primes d'assurances	566	697	23,1%	851	22,1%	887	4,3%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	13 822	14 586	5,5%	17 292	18,6%	18 281	5,7%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	718	642	-10,7%	860	34,0%	3 018	251,0%
Redevances pour brevets, marque, droits...	28	79	182,1%	71	-10,6%	306	NS
Transports	22 592	28 848	27,7%	28 375	-1,6%	28 860	1,7%
Déplacements, missions et réceptions	2 910	4 119	41,6%	4 513	9,6%	5 626	24,6%
Reste du poste des autres charges externes	2 718	2 876	5,8%	3 161	9,9%	4 981	57,6%
Total Autres charges externes	48 921	58 732	20,1%	62 733	6,8%	69 441	10,7%

Les autres charges externes augmentent de 20% en 2006 pour atteindre 59 Mdh contre 49 Mdh en 2005, notamment en raison de :

- L'augmentation des redevances de crédit bail qui passent de 4,4 Mdh en 2005 à 5 Mdh en 2006, parallèlement aux différents investissements réalisés en matériels de transport et en équipement de stockage (bâches) ;
- L'accroissement du poste entretien et réparations qui passe de 0,6 Mdh en 2005 à 1,3 Mdh en 2006 en raison de la réalisation d'un entretien global de l'ensemble du parc machine ;

Il est à noter que l'entretien des machines se fait de deux manières :

- A titre préventif : en basse saison (mois de Mai), toutes les machines (ensacheuses) de la société sont mises à l'arrêt pour un contrôle général. Le montant de cet entretien dépend de la manière dont ont été utilisées les machines au cours de la saison passée ;
- A titre ponctuel : au cours de la saison, en cas de panne, la société est amenée à effectuer des entretiens ponctuels pour pouvoir répondre aux demandes.
- L'augmentation du poste « Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise » qui s'établit à 14,6 Mdh en 2006 contre 13,8 Mdh en 2005, correspondant à la rémunération des intérimaires (manutention et déchargement de navires) ;
- L'augmentation des charges de transport qui s'établissent à 28,8 Mdh en 2006 contre 22,6 Mdh en 2005 en raison de l'augmentation des cadences de livraisons parallèlement au tonnage vendu et de la hausse générale des coûts de transport ;
- L'accroissement du poste déplacements, missions et réceptions, qui atteint 4,1 Mdh en 2006 contre 2,9 Mdh en 2005 suivant ainsi l'accroissement de l'activité en raison du renforcement

de la politique commerciale et de la prospection ainsi des frais relatifs aux déplacements des agronomes dans tout le royaume.

En 2007, le poste « Autres charges externes » s'établit à 62,7 Mdh contre 58,7 Mdh en 2006, soit une -augmentation de 7%, principalement en raison de :

- L'accroissement du poste « rémunération du personnel extérieur à l'entreprise » qui s'établit à 17,2 Mdh contre 14,6 Mdh en 2006. Il est à noter que la société a fait appel à 540 intérimaires au titre de l'exercice 2007 ;
- La hausse du poste « Reste du poste autres charges externes » pour atteindre 3,1 Mdh en 2007 contre 2,8 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation des frais de location de 82,8% à 0,9 Mdh contre 0,5 Mdh en 2006, correspondant aux frais de location des sites de distribution de Charaf Corporation SA (cf. partie activité de Charaf Corporation SA).

En 2008, les autres charges externes se sont établies à 69,4 Mdh contre 62,7 Mdh, en hausse de 10,7%. Cette évolution s'explique par :

- L'augmentation du poste location et charges locatives de 119% pour s'établir à 2,1 Mdh contre 0,9 Mdh en 2007 ;
- La hausse du poste rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise de 5,72% pour atteindre 18,2 Mdh ;
- L'accroissement du poste déplacements, missions et réceptions de 24,65% à 5,6 Mdh contre 4,5 Mdh ;
- La hausse du poste reste du poste des autres charges externes de 57,58% à 5 Mdh contre 3,1 mdh en 2007.

d. Les charges de personnel :

En 2006, les charges de personnel augmentent de 20% pour s'établir à 17,5 Mdh contre 14,6 Mdh en 2005 suite aux recrutements effectués durant cet exercice et au versement des différentes primes et gratifications au personnel méritant.

En 2007, elles s'établissent à 19,9 Mdh contre 17,5 Mdh en 2006, soit une croissance de 14%.

En 2008, les charges de personnel se sont établies à 23,3 Mdh contre 19,9 Mdh en 2007, en hausse de 16,7%.

8.1.3 - Résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 se présente comme suit :

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Produits d'exploitation	562 085	746 255	32,8%	806 204	8,0%	1 079 265	33,9%
Charges d'exploitation	540 915	728 643	34,7%	769 166	5,6%	1 009 413	31,2%
RESULTAT D'EXPLOITATION	21 170	17 612	-16,8%	37 038	110,3%	69 852	88,6%
Chiffre d'affaires	561 501	745 484	32,8%	805 245	8,0%	1 072 818	33,2%
<i>Marge d'exploitation</i>	<i>3,8%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-1,4 pts</i>	<i>4,6%</i>	<i>2,2 pts</i>	<i>6,5%</i>	<i>1,9 pts</i>

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, le résultat d'exploitation de Charaf Corporation SA accuse une baisse de 17% pour atteindre 17,6 Mdh contre 21,1 Mdh en 2005, principalement en raison d'une augmentation des charges d'exploitation (+35% à 729 Mdh) supérieure à celle des produits d'exploitation (+33% à 746 Mdh).

La marge d'exploitation accuse une baisse de 1,4 pts puisqu'elle passe de 3,8% en 2005 à 2,4% en 2006.

En 2007, le résultat d'exploitation enregistre une hausse significative de 110% pour atteindre 37 Mdh contre 17,6 Mdh en 2006 suite à une hausse des produits d'exploitation (+8% à 806,2 Mdh) supérieure à celle des charges d'exploitation (+6% à 769,1 Mdh).

La marge d'exploitation s'établit quand à elle à 4,6% en 2007 contre 2,4% en 2006, soit une progression de 2,2 pts.

En 2008, le résultat d'exploitation s'établit à 69,8 Mdh contre 37 Mdh en 2007 en croissance de 88,6%. La marge d'exploitation s'élève à 6,5%.

8.1.4 - Résultat financier

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Produits des titres de participations et autres	-	29	NS	28	-3,4%	31	9,8%
Gains de change	105	3 713	NS	3 914	5,4%	6 218	58,9%
Intérêts et autres produits financiers	20	0	-100%	-	NA	1 314	NA
Reprises financières - Transferts de charges	703	2 132	203,0%	1 704	-20,0%	839	-50,8%
PRODUITS FINANCIERS	827	5 873	NS	5 647	-3,9%	8 402	48,8%
Charges d'intérêts	10 285	13 975	35,9%	16 786	20,1%	33 300	98,4%
Pertes de change	3 272	1 250	-61,8%	2 152	72,1%	8 643	NS
Dotations financières	2 132	1 704	-20,0%	833	-51,2%	3 280	293,9%
Charges financières	15 689	16 930	7,9%	19 770	16,8%	45 223	128,7%
RESULTAT FINANCIER	-14 862	-11 057	25,6%	-14 124	-27,7%	-36 821	160,7%

Source : Charaf Corporation SA

Evolution sur la période 2005-2006 :

Le résultat financier de Charaf Corporation SA enregistre une amélioration de 25,6% en 2006, puisque le déficit passe de 14,8 Mdh en 2005 à 11 Mdh en 2006. Cette évolution trouve son origine dans :

- La progression des produits financiers, qui s'établissent à 5,9 Mdh contre 0,8 Mdh en 2005, suite à :
 - L'augmentation des gains de change, qui s'établissent à 3,7 Mdh contre 0,1 Mdh en 2005. Il est à signaler que pour se couvrir contre le risque de change, la société opère, quand les taux sont favorables, à des achats de devise soit à terme soit avec des options ou autres instruments sophistiqués de couverture du risque de change.
 - La hausse du poste reprises financières, transfert de charges de 203% pour atteindre 2,1 Mdh contre 0,7 Mdh en 2005, correspondant à une reprise de provision sur perte de change.
- L'accroissement des charges financières de 8% pour atteindre 16,9 Mdh contre 15,7 Mdh en 2005, principalement en raison de :
 - L'augmentation des charges d'intérêt de 36% pour atteindre 13,9 Mdh contre 10,2 Mdh en 2005 en raison de l'augmentation des dettes de financement ;
 - La diminution des pertes de change qui s'établissent à 1,2 Mdh contre 3,2 Mdh en 2005 ;
 - Une dotation financière qui s'établit à 1,7 Mdh contre 2,1 Mdh en 2005. Les dotations financières correspondent exclusivement au provisionnement de l'écart de conversion actif généré par une position de perte latente.

Evolution sur la période 2006-2007 :

En 2007, le résultat financier de la société baisse de 27,7% pour atteindre un déficit de 14,1 Mdh contre -11 Mdh en 2006, et ce, principalement en raison de :

- La baisse des produits financiers de 4% pour s'établir à 5,6 Mdh contre 5,8 Mdh en 2006, en raison de la baisse du poste reprises financières, transfert de charges, qui atteint 1,7 Mdh contre 2,1 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation des charges financières de 17%, atteignant 19,7 Mdh contre 16,9 Mdh en 2006, principalement en raison de :
 - L'accroissement des charges d'intérêt de 20% à 16,7 Mdh contre 13,9 Mdh en 2006 en raison essentiellement de l'augmentation des dettes de financement de 10 Mdh ;
 - La hausse des pertes de change (+72%), qui passent de 1,2 Mdh en 2006 à 2,1 Mdh en 2007;
 - Parallèlement à la baisse des dotations financières (-51%) qui s'établissent à 0,8 Mdh contre 1,7 Mdh en 2006. Les dotations financières correspondent exclusivement au provisionnement de l'écart de conversion actif généré par une position de perte latente. Mécaniquement, cette baisse des dotations correspond à l'annulation de la dotation de 2006 et à l'enregistrement de la nouvelle dotation, reflet à l'identique de l'écart de conversion actif enregistré en 2007.

Evolution sur la période 2007-2008 :

En 2008, le résultat financier enregistre un déficit de 37 Mdh contre 14 Mdh en 2007, et ce, essentiellement en raison de la hausse des charges financières de 128,7% passant de 20 Mdh en 2007 à 45 Mdh. Ceci en raison de :

- L'accroissement des charges d'intérêt de 98,4% à 33 Mdh contre 17 Mdh en 2007 ;
- L'augmentation des pertes de change qui s'établissent à près de 9 Mdh contre 2 Mdh en 2007.

8.1.5 - Résultat non courant

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Produits des cessions d'immobilisations	2 387	260	-89,1%	521	100,4%	126	-75,9%
Subvention d'équilibre	-	-	NA	-	NA	0	NA
Reprises sur subventions	-	-	NA	-	NA	0	NA
Autres produits non courants	-	34	NA	391	NS	19	-95,0%
PRODUITS NON COURANTS	2 387	294	-87,7%	912	210,5%	145	-84,1%
Valeurs nettes d'amortissement des	2 753	9	-99,7%	598	NS	3	-99,4%
Autres charges non courantes	107	1 003	NS	311	-69,0%	287	-7,5%
Dotations non courantes	-	-	NA	-	NA	0	NA
CHARGES NON COURANTES	2 861	1 013	-64,6%	908	-10,3%	291	-68,0%
RESULTAT NON COURANT	-474	-719	-51,7%	4	NS	-145	NS

Source : Charaf Corporation

Evolution sur la période 2005-2006 :

En 2006, le résultat non courant de la société s'établit à -0,7 Mdh contre -0,4 Mdh en 2005, soit une baisse de 52%, en raison de :

- La baisse des produits non courants de 87,7% pour s'établir à 0,3 Mdh contre 2,3 Mdh en 2005 suite à la diminution des produits de cessions d'immobilisation de 89% s'établissant à 0,3 Mdh contre 2,3 Mdh un an auparavant ;
- La diminution des charges non courantes de 65% atteignant 1 Mdh contre 2,8 Mdh en 2005 en raison de la baisse du poste VNA des immobilisations cédées.

Evolution sur la période 2006-2007 :

Sur cette période, le résultat non courant passe au vert puisqu'il s'établit à 4 Kdh, contre un déficit de 0,7 Mdh en 2006, essentiellement en raison de la forte progression des produits non courants (+210%) à 0,9 Mdh contre 0,3 Mdh en 2006.

Evolution sur la période 2007-2008 :

En 2008, le résultat non courant s'établit à -145 Kdh Mdh contre 4 kdh en 2007, et ce, en raison de la baisse des produits non courants de 84,1% à 145 Kdh en 2008 contre 912 Kdh en 2007.

8.1.6 - Résultat net

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
RESULTAT D'EXPLOITATION	21 170	17 612	-16,8%	37 038	110,3%	69 852	88,6%
RESULTAT FINANCIER	-14 862	-11 057	25,6%	-14 124	-27,7%	-36 821	160,7%
RESULTAT COURANT	6 308	6 555	3,9%	22 914	249,6%	33 031	44,2%
RESULTAT NON COURANT	-474	-719	-51,7%	4	NS	-145	NS
RESULTAT AVANT IMPOTS	5 834	5 836	0,0%	22 918	292,7%	32 886	43,5%
Impôts sur les bénéfices	2 824	3 757	33,0%	5 767	53,5%	10 119	75,5%
RESULTAT NET	3 011	2 079	-30,9%	17 150	NS	22 767	32,7%
Marge Nette	0,5%	0,3%	-0,3 pts	2,1%	+ 1,9 pts	2,1%	-0,3pts

Source : Charaf Corporation

Le résultat net de Charaf Corporation SA en 2006, accuse une baisse de 31%, à 2 Mdh contre 3 Mdh en 2005, suivant ainsi l'évolution du résultat d'exploitation.

La marge nette passe de 0,54% en 2005 à 0,28% en 2006, soit une baisse de 0,26 pts.

En 2007, le résultat net de la société enregistre une forte hausse, puisqu'il atteint 17,1 Mdh contre 2 Mdh en 2006, en ligne avec l'évolution du résultat d'exploitation.

En 2008, le résultat net s'établit à 23 Mdh contre 17 Mdh en 2007, en hausse de 32,7% parallèlement à l'accroissement du résultat d'exploitation.

La marge nette s'établit à 2,13% en 2007, contre 0,28% en 2006. Elle est de 2,12% en 2008.

8.2. ANALYSE DU BILAN

Le bilan simplifié de la société Charaf Corporation SA pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008, se présente comme suit :

ACTIF en Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Immobilisations en non valeurs	7 985	4 627	-42,1%	2 421	-47,7%	1 298	-46,4%
Immobilisations incorporelles	1 064	624	-41,3%	73	-88,2%	49	-32,9%
Immobilisations corporelles	59 865	66 260	10,7%	68 579	3,5%	70 293	2,5%
Immobilisations financières	8 362	8 502	1,7%	9 055	6,5%	80 487	NS
Ecart de conversion - actif	-	-	NA	-	NA	-	NA
ACTIF IMMOBILISE	77 276	80 014	3,5%	80 129	0,1%	152 128	89,9%
Stocks	194 854	246 878	26,7%	371 607	50,5%	567 763	52,8%
Créances de l'actif circulant	233 466	257 062	10,1%	305 973	19,0%	420 650	37,5%
Titres et valeurs de placement	245	239	-2,2%	239	-0,2%	229	-4,2%
Ecart de conversion - actif	2 132	1 704	-20,0%	833	-51,2%	3 280	293,9%
ACTIF CIRCULANT	430 696	505 883	17,5%	678 652	34,2%	991 923	46,2%
Trésorerie Actif	986	746	-24,3%	29 778	NS	1 155	-96,1%
TOTAL ACTIF	508 957	586 643	15,3%	788 558	34,4%	1 145 205	45,2%
PASSIF en Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Capitaux Propres	137 005	139 084	1,5%	156 235	12,3%	152 866	-2,2%
Capitaux Propres Assimilés	-	-	NA	-	NA	-	NA
Dettes de financement	27 100	10 800	-60,1%	17 200	59,3%	153 600	NS
Provisions durables pour risques et charges	16	16	0,0%	16	0,0%	16	0,0%
Ecart de conversion - Passif	-	-	NA	-	NA	-	NA
PASSIF PERMANENT	164 121	149 900	-8,7%	173 450	15,7%	306 481	76,7%
Dettes du Passif Circulant	216 456	151 891	-29,8%	197 520	30,0%	193 242	-2,2%
Autres provisions pour risques et charges	2 132	1 704	-20,0%	833	-51,2%	3 280	293,9%
Ecart de conversion - Passif	348	3	-99,2%	-	NA	863	NA
PASSIF CIRCULANT	218 936	153 599	-29,8%	198 353	29,1%	197 385	-0,5%
Trésorerie Passif	125 901	283 144	124,9%	416 755	47,2%	641 339	53,9%
TOTAL PASSIF	508 957	586 643	15,3%	788 558	34,4%	1 145 205	45,2%

Source : Charaf Corporation SA

8.2.1. Actif

a. Actif immobilisé

L'évolution de l'actif immobilisé pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008, se présente comme suit :

en Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Immobilisations en non valeurs	7 985	4 627	-42,1%	2 421	-47,7%	1 298	-46,4%
Immobilisations incorporelles	1 064	624	-41,3%	73	-88,2%	49	-32,9%
Immobilisations corporelles	59 865	66 260	10,7%	68 579	3,5%	70 293	2,5%
Immobilisations financières	8 362	8 502	1,7%	9 055	6,5%	80 487	NS
Ecart de conversion - actif	-	-	NA	-	NA	-	NA
ACTIF IMMOBILISE	77 276	80 014	3,5%	80 129	0,1%	152 128	89,9%

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, l'actif immobilisé de la société s'établit à 80 Mdh contre 77,3 Mdh en 2005, soit une croissance de 3,5%, principalement en raison de :

- La diminution des immobilisations en non valeur de 42%, atteignant 4,6 Mdh contre 7,9 Mdh en 2005 ;
- La baisse des immobilisations incorporelles de 41%, à 0,6 Mdh contre 1 Mdh en 2005. Il s'agit des charges relatives à la recherche et développement et aux brevets et marques ;
- L'augmentation des immobilisations corporelles de 10,7% pour atteindre 66,2 Mdh en 2006 contre 59,8 Mdh en 2005 ;
- La hausse des immobilisations financières de 1,7%, pour s'établir à 8,5 Mdh contre 8,3 Mdh en 2005.

En 2007, l'actif immobilisé, qui représente 10% du total actif, reste quasiment stable, puisqu'il augmente de 0,1%, à 80,1 Mdh contre 80 Mdh en 2006. Cette évolution s'explique notamment, par :

- La baisse des immobilisations en non valeurs de 47% pour atteindre 2,4 Mdh contre 4,6 Mdh en 2006 ;
- La diminution des immobilisations incorporelles de 88,2% qui s'établissent à 73 Kdh contre 624 Kdh en 2006 suite à l'amortissement de frais de R&D immobilisés pour un montant de 548 Kdh.
- L'augmentation des immobilisations corporelles de 3,5% pour s'établir à 68,5 Mdh contre 66,3 Mdh en 2006 ;
- L'accroissement des immobilisations financières de 6,5% à 9 Mdh contre 8,5 Mdh en 2006.

En 2008, l'actif immobilisé augmente de 90% pour atteindre 152 Mdh contre 80 Mdh en 2007, principalement en raison de l'accroissement des immobilisations financières suite à la création de Charaf Corporation Holding, filiale à 99, 9%, au capital de 70 MDH. Cette filiale a été constituée en vue de l'acquisition de 86, 6% de Fertima.

- **Immobilisations en non valeurs**

En Kdh	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Frais préliminaires	3 866	2 462	-36,3%	578	-76,5%	-	NA
Charges à répartir	4 118	2 165	-47,4%	1 843	-14,9%	1 298	-29,6%
Primes de remboursement des obligations	-	-	NA	-	NA	-	NA
Immobilisations en non valeurs	7 985	4 627	-42,1%	2 421	-47,7%	1 298	-46,4%

En 2006, les immobilisations en non valeur sont en baisse de 42,1% à 4,6 Mdh contre 8 Mdh en 2005, en raison de la baisse conjuguée des postes Frais préliminaires et Charges à répartir, respectivement de 36,3% et de 47,4%.

En 2007, les immobilisations en non valeurs s'établissent à 2,4 Mdh contre 4,6 Mdh en 2006, soit une baisse de 47,7% suite à la baisse des postes « Charges à répartir » pour un montant de 322 Kdh et « frais préliminaires » pour un montant de 1,9 Mdh.

En 2008, le poste immobilisations en non valeur est en baisse de 46,4% pour s'établir à 1,3 Mdh contre 2,4 Mdh à fin 2007, en raison de la baisse du poste « Charges à répartir » de 29,3% pour atteindre 1,3 Mdh contre 1,8 Mdh à fin 2007.

- **Immobilisations incorporelles**

En Kdh	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Immobilisations en recherche et développement	989	547	-44,6%	-	NA	-	NA
Brevets, marques, droits et val. similaires	75	77	2,7%	73	-5,2%	49	-32,9%
Fonds commercial	-	-	NA	-	NA	-	NA
Autres immobilisations incorporelles	-	-	NA	-	NA	-	NA
Immobilisations incorporelles	1 064	624	-41,3%	73	-88,2%	49	-32,9%

A fin 2006, les immobilisations incorporelles se sont établis à 624 Kdh contre 1 Mdh en 2005, soit une baisse de 41,3%, en raison de la baisse des immobilisations en recherche et développement de 44,6% pour atteindre 0,5 Mdh contre 0,9 Mdh en 2005.

En 2007, les immobilisations incorporelles composées exclusivement de brevets, marques, droits et valeurs similaires, enregistrent une baisse de 88,2% pour s'établir à 73 Kdh contre 624 Kdh en 2006.

En 2008, les immobilisations incorporelles sont en baisse de 32,9% pour s'établir à 49 Kdh contre 73 Kdh à fin décembre 2007.

• **Immobilisations corporelles**

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Terrains	24 554	30 597	24,6%	30 762	0,5%	30 762	0,0%
Constructions	31 444	31 391	-0,2%	31 621	0,7%	34 710	9,8%
Installations techniques, mat. outil.	2 709	2 558	-5,6%	2 313	-9,6%	2 117	-8,5%
Matériel de transport	156	456	191,8%	481	5,3%	359	-25,4%
Mobilier, mat. de bureau & aménagements divers	568	633	11,4%	802	26,7%	921	14,9%
Autres immobilisations corporelles	355	387	9,0%	474	22,3%	461	-2,7%
Immobilisations corporelles en cours	78	238	205,1%	2 127	NS	964	-54,7%
Immobilisations corporelles	59 865	66 260	10,7%	68 579	3,5%	70 293	2,5%

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, les immobilisations corporelles s'établissent à 66,2 Mdh contre 59,8 Mdh en 2005, soit une augmentation de 10,7% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par les éléments suivants :

- L'augmentation des terrains de 25% pour atteindre 30,5 Mdh en 2006 contre 24,5 Mdh en 2005 suite à l'acquisition d'un terrain à Berrechid d'une valeur de 6 Mdh ;
- L'accroissement du matériel de transport de 192%, à 0,4 Mdh en 2006 contre 0,1 Mdh en 2005 suite à l'acquisition de véhicules utilitaires ;
- La hausse du poste Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers de 11,4%, passant de 0,5 Mdh en 2005 à 0,6 Mdh en 2006 ;
- La progression des autres immobilisations corporelles de 9% à 0,4 Mdh en 2006 contre 0,3 Mdh en 2005 ;
- L'augmentation des immobilisations corporelles en cours pour s'établir à 0,2 Mdh en 2006 contre 0,07 Mdh en 2005 correspondant à un programme de construction.

En 2007, les immobilisations corporelles enregistrent une augmentation de 3,5% pour atteindre 68,5 Mdh contre 66,2 Mdh en 2006, ceci essentiellement en raison de :

- La diminution des installations techniques, matériel et outillage de 9,6% pour atteindre 2,3 Mdh contre 2,5 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation du matériel de transport de 5,3% en 2007 à 0,48 Mdh contre 0,45 Mdh en 2006 ;
- L'accroissement du mobilier, matériel de bureau et aménagements divers de 26,7% pour atteindre 0,8 Mdh contre 0,6 Mdh en 2006 suite aux acquisitions opérées;
- La hausse du poste « Autres immobilisations corporelles » de 22,3% pour s'établir à 0,5 Mdh contre 0,4 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation des immobilisations corporelles en cours, s'établissant à 2,1 Mdh en 2007 contre 0,2 Mdh en 2006 correspondant à un programme de construction de site.

En 2008, les immobilisations corporelles sont en hausse de 2,5% pour s'établir à 70 Mdh contre 69 Mdh en 2007 en raison de :

- La hausse du poste constructions de 9,8% qui passe de 31,6 Mdh à 34,7 Mdh ;
- L'augmentation du mobilier, matériel de bureau pour atteindre 921 Kdh contre 802 Kdh en 2007, soit une hausse de 14,9%.

• **Immobilisations financières**

En Kdh	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Prêts immobilisés	789	1 031	30,7%	572	-44,5%	708	23,8%
Autres créances financières	149	47	-68,5%	47	0,0%	47	0,0%
Titres de participation	7 424	7 424	0,0%	8 436	13,6%	79 732	NS
Autres titres immobilisés						-	
Immobilisations financières	8 362	8 502	1,7%	9 055	6,5%	80 487	NS

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, les immobilisations financières enregistrent une légère augmentation de 1,7% à 8,5 Mdh contre 8,3 Mdh en 2005, principalement en raison de l'augmentation des prêts immobilisés de 30,7%, à 1 Mdh contre 0,7 Mdh en 2005, les titres de participation restant stables sur cette période.

Les prêts immobilisés concernent des prêts accordés au personnel.

En 2007, les immobilisations financières sont en croissance de 6,5% à 9 Mdh contre 8,5 Mdh en 2006, notamment en raison de l'accroissement des titres de participation qui passent de 7,4 Mdh en 2006 à 8,4 Mdh en 2007 suite à l'augmentation des parts de Charaf Corporation SA dans le capital de la SI Cosy D'or.

En 2008, les immobilisations financières atteignent 80,4 Mdh contre 9 Mdh en 2007, en raison de l'accroissement des titres de participation suite à la création de Charaf Corporation Holding, filiale à 99,9%, au capital de 70 MDH en vue de l'acquisition de 86,6% de Fertima.

b. Actif circulant

Le détail de l'actif circulant de la société pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008, se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Stocks	194 854	246 878	26,7%	371 607	50,5%	567 763	52,8%
Créances de l'actif circulant	233 466	257 062	10,1%	305 973	19,0%	420 650	37,5%
Titres et valeurs de placement	245	239	-2,4%	239	-	229	-4,2
Ecart de conversion - actif	2 132	1 704	-51,1%	833	-	3 280	NS
Actif circulant	430 696	505 883	17,5%	678 652	34,2%	991 923	46,2%

L'actif circulant s'établit en 2006 à 505,8 Mdh contre 430,7 Mdh en 2005, soit une augmentation de 17,5%, principalement en raison de :

- La progression des stocks de 26,7% à 246,8 Mdh contre 194,8 Mdh en 2005 ;
- La hausse des créances de l'actif circulant qui s'établissent à 257 Mdh contre 233,4 Mdh en 2005, soit une augmentation de 10,1% ;
- La baisse de l'écart de conversion actif de 20% à 1,7 Mdh contre 2,1 Mdh en 2005.

En 2007, l'actif circulant enregistre une évolution de +34,2% pour s'établir à 678,6 Mdh contre 505,8 Mdh en 2006, suite à :

- L'accroissement des stocks de plus de 50,5% en 2007, à 371,6 Mdh contre 246,8 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation des créances de l'actif circulant qui atteignent 305,9 Mdh contre 257 Mdh en 2006, en hausse de 19%.

En 2008, l'actif circulant de la société enregistre une hausse de 46,2% pour atteindre 992 Mdh contre 679 Mdh en 2007 principalement en raison de :

- L'augmentation des stocks de pour atteindre 568 Mdh contre 372 Mdh en 2007 ;
- La hausse des créances clients et autres débiteurs qui augmentent de 37,5% à 420 Mdh contre 306 Mdh, étant donné la saisonnalité de l'activité.

- **Stocks**

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Marchandises	183 143	238 688	30,3%	365 973	53,3%	560 796	53,2%
Matières et fournitures consommables	11 711	8 190	-30,1%	5 634	-31,2%	6 968	23,7%
Produits en cours	-	-	NA	-	NA	-	NA
Produits intermédiaires produits résiduels	-	-	NA	-	NA	-	NA
Produits finis	-	-	NA	-	NA	-	NA
Stocks (F)	194 854	246 878	26,7%	371 607	50,5%	567 763	52,8%

Source : Charaf Corporation SA

Compte tenu de la saisonnalité de l'activité de Charaf Corporation SA qui réalise ses ventes d'octobre à décembre et d'avril à juin, les stocks au 31 décembre et au 30 juin reflètent une politique de stockage hors saison destinée à assurer un approvisionnement lors des campagnes agricoles. Cette politique a été entreprise par Charaf Corporation SA dès 2005 pour être réellement instaurée en 2006/2007 et ce afin de pouvoir satisfaire la demande et éviter les ruptures de stocks liées aux délais d'approvisionnement (rupture des stocks mondiaux, délais d'importation et de déchargement longs).

En 2006, les stocks se sont établis à 246,8 Mdh contre 194,8 Mdh en 2005, soit une augmentation de 26,7%, qui s'explique essentiellement par l'accroissement des stocks de marchandises de 30,3% à 238,6 Mdh contre 183,1 Mdh en 2005 suivant ainsi l'évolution de l'activité, parallèlement à la baisse des stocks de matières et fournitures consommables de 30,1% pour s'établir à 8,1 Mdh contre 11,7 Mdh en 2005. En effet, parallèlement à l'amélioration de l'activité, la société consomme davantage de matières et fournitures consommables, d'où une baisse des niveaux de stocks (cette baisse a engendré une variation du stock de matières fournitures et emballages de l'ordre de 3,4 Mdh).

En 2007, les stocks enregistrent une croissance de 50,5% à 371,6 Mdh contre 246,8 Mdh en 2005, principalement en raison de l'accroissement des stocks de marchandises de 53,3% à 365,9 Mdh contre 238,6 Mdh en 2006 suivant ainsi le développement de l'activité de la société.

Les stocks de matières et fournitures consommables ayant baissé de 31,2% pour s'établir à 5,6 Mdh contre 8,1 Mdh en 2006 parallèlement à l'accroissement de l'activité de la société.

En 2008, les stocks de marchandises augmentent de 53,2% à 568 Mdh contre 371 Mdh en 2007. Cette hausse s'explique par la saisonnalité de l'activité de la société qui nécessite le stockage de marchandises en préparation du début de la saison agricole.

• Créances de l'actif circulant

Le tableau suivant détaille les postes de l'actif circulant de Charaf Corporation SA pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008:

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	2 373	5 744	142,1%	1 630	-71,6%	20 997	NS
Clients et comptes rattachés	207 060	223 396	7,9%	270 941	21,3%	323 845	19,5%
Personnel	2	1	-44,4%	532	NS	376	-29,2%
Etat	21 674	24 671	13,8%	26 982	9,4%	28 243	4,7%
Comptes d'associés	-	-	NA	-	NA	-	NA
Autres débiteurs	2 015	3 145	56,0%	5 687	80,8%	45 070	NS
Comptes de régularisation – actif	342	105	-69,3%	201	91,9%	2 119	NS
Créances de l'actif circulant	233 466	257 062	10,1%	305 973	19,0%	420 650	37,5%

Source : Charaf Corporation

En 2006, les créances de l'actif circulant s'établissent à 257 Mdh contre 233,4 Mdh en 2005, suite à :

- L'augmentation du poste fournisseurs débiteurs, avances et acomptes de 142,1% à 5,7 Mdh contre 2,3 Mdh en 2005 suivant le trend de l'accroissement de l'activité ;
- La progression du compte clients et comptes rattachés de 7,9% à 223,4 Mdh contre 207 Mdh en 2005 (progression moins importante que celle du Chiffre d'affaires grâce à la politique de recouvrement adoptée par la société);
- La hausse des créances de l'Etat de 13,8% pour atteindre 24,6 Mdh contre 21,6 Mdh en 2005. Il s'agit de crédits de TVA ;
- L'accroissement du poste « Autres débiteurs » de 56% pour s'établir à 3,1 Mdh contre 2 Mdh en 2005.

En 2007, les créances de l'actif circulant enregistrent une augmentation de 19% à 306 Mdh contre 257 Mdh en 2006, compte tenu de :

- La baisse du poste Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes de 76,6% à 1,6 Mdh contre 5,7 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation du poste Clients et comptes rattachés de 21,3% pour s'établir à 270,9 Mdh contre 223,4 Mdh en 2006 accompagnant l'évolution de l'activité de la société ;
- La hausse des créances de l'Etat de 9,4% pour atteindre 27 Mdh contre 24,6 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation du poste « Autres débiteurs » qui atteint 5,7 Mdh contre 3,1 Mdh en 2006.

Le niveau des stocks dépend de la conjoncture des prix à l'international : si le marché est « calme », le délai est en moyenne de 2 à 3 mois de stockage ; si le marché est tendu (trop de variation de prix), le délai de stockage est un peu plus long (4 à 6 mois).

En 2008, les créances de l'actif circulant augmentent de 37,5% pour atteindre 421 Mdh contre 306 Mdh essentiellement en raison de :

- L'augmentation du poste « Fournisseurs et Comptes rattachés » qui passe de 2 Mdh à 21 Mdh en 2008 ;
- La hausse des « créances clients » de 19,5% pour atteindre 324 Mdh contre 271 Mdh en 2007 ;

- L'accroissement du poste « autres débiteurs », qui passe de 6 Mdh à 45 Mdh en 2008, par suite d'une avance en compte courant de 70 Mdh faite à Charaf Corporation Holding pour un montant remboursée à hauteur de 30Mdh soit 40Mdh.

c. Ratios de gestion

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	2008
Stocks de marchandises	183 143	238 688	365 973	560 796
Achats revendus HT	453 542	617 724	654 162	886 287
<u>Ratio de rotation de stocks de M/ses¹</u>	<u>147</u>	<u>141</u>	<u>204</u>	<u>231</u>
Stocks de matières et fournitures consommables	11 711	8 190	5 634	6 968
Achats consommés de matière et de fournitures HT	15 100	25 897	24 304	23 966
<u>Ratio de rotation de matières et fournitures consommables²</u>	<u>283</u>	<u>115</u>	<u>85</u>	<u>106</u>
Créances clients et comptes rattachés ³	207 060	223 396	270 941	323 845
<u>Délai clients</u>	<u>135</u>	<u>109</u>	<u>123</u>	<u>110</u>

Source Charaf Corporation SA

Les ratios de gestion traduisent la rotation des stocks et des créances clients.

- S'agissant des stocks de marchandises, les délais de renouvellement des stocks de marchandises ont enregistré une légère baisse en 2006, pour atteindre 141 jours contre 147 jours en 2005, avant d'augmenter à 204 jours en 2007 et 231 jours en 2008, et ce en raison de l'accroissement des niveaux de stock suite à une politique de stockage entreprise par la société.

- S'agissant des stocks de matières et fournitures consommables, les délais de rotation se sont largement améliorés, passant de 283 jours en 2005, à 115 jours en 2006 et 85 jours en 2007. En 2008, ce ratio atteint 106 jours. Ce stock concerne essentiellement des pièces de rechange non utilisées de manière régulière et maintenues en stock.

- Les délais de règlement des clients ont baissé en 2006, passant de 135 jours en 2005 à 109 jours. En 2007, ce ratio est en hausse à 123 jours. En 2008, les délais de règlement clients s'établissent à 111 jours.

d. Trésorerie – Actif

La trésorerie actif de la société pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Trésorerie Actif	1 231	985	-20,0%	30 023	NS	1 155	-96,1%

La trésorerie actif intègre les titres et valeurs de placement étant donné leur caractère liquide, les comptes bancaires débiteurs et le compte de caisse.

¹ Stock de marchandises/achats revendus*365

² Stocks de matières et fournitures consommables/ Achats consommés de matière et de fournitures *365

³ Créances clients/chiffre d'affaires*365

En 2006, la trésorerie-actif enregistre une baisse de 19,98% pour s'établir à 1 Mdh contre 1,2 Mdh en 2005.

En 2007, la trésorerie-actif est en augmentation, s'établissant à 30Mdh contre 1Mdh en 2006 principalement du fait de l'augmentation du compte banque pour 18 Mdh et des chèques à encaisser pour un montant de 11 Mdh.

En 2008, la trésorerie actif s'établit à 1,1 Mdh contre 30 Mdh à la fin de l'exercice 2007, en baisse de 96,1%.

8.2.2. Passif

a. Capitaux permanents

Le tableau suivant présente le détail des capitaux permanents de Charaf Corporation SA pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008:

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Capitaux Propres	137 005	139 084	1,5%	156 235	12,3%	152 866	-2,2%
Capitaux Propres Assimilés	-	-	NA	-	NA	-	NA
Dettes de financement	27 100	10 800	-60,1%	17 200	59,3%	153 600	NS
Provisions durables pour risques et charges	16	16	0,0%	16	0,0%	16	0,0%
Ecart de conversion - Passif	-	-	NA	-	NA	-	NA
Passif Permanent	164 121	149 900	-8,7%	173 450	15,7%	306 481	76,7%

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, le passif permanent de la société enregistre une baisse de 8,7% pour s'établir à 149,9 Mdh contre 164,1 Mdh en 2005 en raison de l'effet conjugué de la baisse des dettes de financement et de 60,1% et de la hausse des capitaux propres de 1,5%.

En 2007, le passif permanent s'établit à 173,4 Mdh contre 149,9 Mdh en 2006, en croissance de 15,7% en raison de la hausse des capitaux propres de 12%, et dans une moindre mesure, de la hausse des dettes de financement.

En 2008, le passif permanent de la société atteint 306 Mdh contre 173 Mdh en 2008, en hausse de 77%. Cette augmentation s'explique notamment par un nouvel emprunt de 140 MDH destiné à l'augmentation de capital de Charaf Corporation Holding de 70Mdh et à une avance en compte courant de 70 Mdh.

- **Les capitaux propres**

L'évolution des capitaux propres de la société pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 est détaillée dans le tableau ci dessous:

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Capital social	39 600	39 600	0,0%	39 600	0%	39 600	0%
Prime d'émission	85 637	85 637	0,0%	85 637	0%	85 637	0%
Réserve légale	1 369	1 519	11,0%	1 623	6,8%	2 481	53%
Réserves réglementées	2 263	2 263	0,0%	2 263	0%	2 263	0%
Réserves facultatives	2 737	2 737	0,0%	2 737	0%	118	-95,7%
Report à nouveau	2 389	5 249	119,7%	7 224	37,6%	-	NA
Résultat net	3 011	2 079	-30,9%	17 150	NS	22 767	32,8%
Capitaux propres	137 005	139 084	1,5%	156 235	12,3%	152 866	-2,2%

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, les capitaux propres de la société se sont appréciés de 1,5% à 139 Mdh contre 137 Mdh en 2005, parallèlement à la baisse du résultat net de 30,9% à 2 Mdh contre 3 Mdh en 2005, principalement en raison de l'augmentation du report à nouveau qui passe de 2,4 Mdh à 5,2 Mdh en 2006, en hausse de 119,7%.

En 2007, les capitaux propres de la société enregistrent une hausse de 12,3% à 156,2 Mdh contre 139 Mdh en 2006, principalement en raison de :

- L'augmentation du report à nouveau de 38%, à 7,2 Mdh contre 5,2 Mdh en 2006 par l'affectation du résultat 2006 ;
- La progression du résultat net qui atteint 17,1 Mdh contre 2 Mdh en 2006.

En 2008, les capitaux propres de la société sont en baisse de 2,2% pour s'établir à 153 Mdh contre 156 Mdh au 31 décembre 2007 et ce en raison d'une distribution de résultat en 2008 pour un montant de 26,14 Mdh.

• Dettes de financement

Les dettes de financement enregistrent une baisse de 60,1% en 2006 pour s'établir à 10,8 Mdh contre 27,1 Mdh en 2005.

En 2007, les dettes de financement se sont élevées à 17,2 Mdh, en croissance de 59,3%, contre 10,8 Mdh en 2006.

En 2008, les dettes de financement sont en hausse pour s'établir à 154 Mdh contre 17 Mdh en 2007. Cette augmentation s'explique notamment par un nouvel emprunt de 140 MDH destiné à l'augmentation de capital de Charaf Corporation Holding de 70Mdh et à une avance en compte courant de 70 Mdh.

b. Passif circulant

L'évolution des postes du passif circulant de la société pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Fournisseurs et comptes rattachés	212 697	146 240	-31,2%	189 130	29,3%	178 023	-5,9%
Clients créditeurs avances et acomptes	-	80	NA	647	NS	230	-64,5%
Personnel	223	357	60,1%	358	0,4%	676	88,7%
Organismes sociaux	205	572	178,2%	333	-41,7%	803	141,0%
Etat	1 485	1 887	27,1%	3 606	91,1%	3 744	3,8%
Comptes d'associés	47	18	-61,7%	18	0,0%	2 944	NS
Autres créanciers	-	83	NA	-	NA	41	NA
Comptes de régularisation Passif	1 799	2 656	47,6%	3 427	29,1%	6 782	97,9%
Dettes du passif circulant	216 456	151 891	-29,8%	197 520	30,0%	193 242	-2,2%
Autres provisions pour risques et charges	2 132	1 704	-20,0%	833	-51,2%	3 280	293,9%
Ecart de conversion – Passif	348	3	-99,2%	-	NA	863	NA
Passif Circulant	218 936	153 599	-29,8%	198 353	29,1%	197 385	-0,5%

Source : Charaf Corporation SA

• Dettes du passif circulant :

En 2006, les dettes du passif circulant enregistrent une baisse de 29,8% en 2006, à 151,9 Mdh contre 216,4 Mdh en 2005. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse du compte Fournisseurs et comptes rattachés de 31,2% pour s'établir à 146,2 Mdh contre 212,7 Mdh en 2005 ;
- L'augmentation du poste personnel de 60,1% à 0,3 Mdh contre 0,2 Mdh en 2005 ;

- L'accroissement des dettes sociales de 178,2% pour atteindre 0,5 Mdh contre 0,2 Mdh en 2005 ;
- La hausse des dettes envers l'Etat de 27,1%, s'établissant ainsi à 1,8 Mdh contre 1,4 Mdh en 2005 ;
- La progression du compte de régularisation-passif de 47,6% à 2,6 Mdh contre 1,8 Mdh en 2005.

En 2007, les dettes du passif circulant sont en hausse de 30% pour atteindre 197,5 Mdh contre 151,9 Mdh en 2006, et ce, principalement en raison de :

- L'augmentation du compte Fournisseurs et comptes rattachés de 29,3%, à 189,1 Mdh contre 146,2 Mdh en 2006 ;
- L'accroissement des dettes envers l'Etat de 91,1%, pour s'établir à 3,6 Mdh contre 1,8 Mdh en 2006.

En 2008, les dettes du passif circulant sont en baisse de 2,2% pour s'établir à 193,2 Mdh contre 198 Mdh en 2007, et ce principalement en raison de baisse du compte fournisseurs de 6% pour atteindre 178 Mdh contre 189 Mdh en 2007.

• **Ratios de gestion**

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	2008
Fournisseurs et comptes rattachés	212 697	146 240	189 130	178 023
Achats et autres charges externes	517 563	702 353	741 199	979 694
<u>Délais fournisseurs¹</u>	150	76	93	66

Source : Charaf Corporation SA

Les délais de règlements fournisseurs se sont considérablement réduits en 2006 à 76 jours contre 150 jours en 2005, pour s'établir à 93 jours en 2007. En 2008, les délais fournisseurs sont en baisse pour s'établir à 66 jours en vue de faire face aux fluctuations importantes qu'avait connu le marché international, la société avait dû s'approvisionner en prévision de sa campagne au cours du 3ème trimestre 2008. Au 31 décembre 2008, quelques échéances sont été honorées avant les délais octroyés par les fournisseurs.

• **Autres provisions pour risques et charges :**

Ce poste est constitué par la provision sur les écarts de conversion -actif. Il varie en fonction du montant des écarts de conversion constatés en fin d'exercice, lesquels dépendent des en-cours fournisseurs en devises et des variations des cours de ces devises à la date de clôture de l'exercice.

En 2006, ces provisions pour risques et charges sont en baisse de 20% pour s'établir à 1,7 Mdh contre 2,1 Mdh en 2005.

En 2007, ce poste s'établit à 0,8 Mdh contre 1,7 Mdh en 2006, soit une baisse de -51,2%.

En 2008, les provisions pour risques et charges s'établissent à 3,2 Mdh contre 0,8 Mdh, soit une baisse de 293,9%. Cette évolution s'explique par la constatation en symétrique de provisions pour perte de de change, cette dernière découle de la variation des cours de devise (Euro et dollar) au 31/12/08 par rapport au cours de comptabilisation de la facture (cours historique).

¹ Encours fournisseur/(Achats+ Achats consommés de mat. et fournit. + autres charges externes)x365jours

c. Trésorerie Passif

L'évolution de la trésorerie passif pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 se présente comme :

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Crédit d'escompte	13 240	38 382	189,9%	46 173	20,3%	84 358	82,7%
Crédit de trésorerie	106 391	227 359	113,7%	306 442	34,8%	247 580	-19,2%
Banques (Soldes créditeurs)	6 270	17 404	177,6%	64 140	268,5%	309 401	NS
Trésorerie Passif	125 901	283 144	124,9%	416 755	47,2%	641 339	53,9%

Source : Charaf Corporation SA

La trésorerie-passif s'établit en 2006 à 283,1 Mdh contre 125,9 Mdh en 2005 soit une progression de 125% en raison, principalement, de la hausse des crédits de trésorerie de 113,7% pour atteindre 227,3 Mdh contre 106,4 Mdh, nécessaires au financement du besoin en fonds de roulement de la société.

En 2007, la trésorerie-passif enregistre une augmentation de 47,2% pour atteindre 416,7 Mdh contre 283,1 Mdh en 2006, en raison de :

- L'augmentation des crédits de trésorerie et d'escompte, respectivement de 34,8% et 20,3% dans le but du financement du besoin en fonds de roulement ;
- La progression du compte banque (solde créditeur) est de 268,5% pour s'établir à 64,1 Mdh contre 17,4 Mdh en 2006 en raison du financement du cycle d'exploitation.

En 2008, la trésorerie passif s'établit à 641 Mdh contre 417 Mdh à la fin de l'exercice 2007, soit une augmentation de 53,9%.

Le niveau important de la trésorerie passif est du à l'accroissement de l'activité de la société qui engendre un besoin en fonds de roulement plus important et qui s'explique par des stocks plus importants et des encours clients plus importants que l'encours fournisseurs (les achats locaux étant payables par effets avalisés à 45 jours, et l'encours des fournisseurs étrangers, bien qu'important, progresse beaucoup moins vite que le niveau de l'activité).

8.3. ÉTUDE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER

8.3.1. Fonds de Roulement

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Capitaux permanents	164 121	149 900	-8,7%	173 450	15,7%	306 481	76,7%
Actif Immobilisé Net	77 276	80 014	3,5%	80 129	0,1%	152 128	89,9%
Fonds de Roulement	86 845	69 886	-19,5%	93 322	33,5%	154 353	65,4%

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, le fonds de roulement de la société est en baisse de 19,5% pour s'établir à 69,8 Mdh contre 86,8 Mdh en raison de la baisse des capitaux permanents de 8,7% (principalement en raison de la baisse des dettes de financement) parallèlement à l'augmentation de l'actif immobilisé.

En 2007, le fonds de roulement de la société est en hausse de 33,5% à 93,3 Mdh contre 69,8 Mdh en 2006, en raison de l'augmentation des capitaux permanents qui passent de 150 Mdh en 2006 à 172,4 Mdh en 2007, soit une croissance de 15,7%.

En 2008, le fonds de roulement est en hausse de 65,4% à 154,3 Mdh contre 93,3 Mdh en 2007, et ce, en raison de la hausse conjuguée des capitaux permanents de 77% à (306,9 Mdh contre 173,4 Mdh à fin 2007) et de l'actif immobilisé de 89,9% (152,1 Mdh contre 80,1 Mdh en 2007).

La structure financière de la société est stable avec un FDR positif sur la période passant de 86 Mdh en 2005 à 93 Mdh en 2007 et 155 Mdh en 2008.

8.3.2. Besoin en Fonds de Roulement

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Stocks	194 854	246 878	26,7%	371 607	50,5%	567 763	52,8%
Créances de l'actif circulant	233 466	257 062	10,1%	305 973	19,0%	420 650	37,5%
Dettes du passif circulant	216 456	151 891	-29,8%	197 520	30,0%	193 242	-2,2%
Ecart de conversion passif	348	3	-99,2%	0	NA	863	NA
Besoin en Fonds de Roulement	211 516	352 046	66,4%	480 060	36,4%	794 308	65,5%
BFR en jours de CA	136	170	25,4%	215	26,2%	270	25,6%

Source : Charaf Corporation SA

Le Besoin en Fonds de Roulement de la société en 2006, est en croissance de 66,4% à 352 Mdh contre 221,5 Mdh en 2005 suite à l'effet conjugué de l'augmentation de l'actif circulant.

En 2007, le Besoin en Fonds de Roulement s'établit à 480 Mdh contre 352 Mdh en 2006, soit une augmentation de 36,4%, principalement à l'augmentation des stocks et des créances parallèlement à l'augmentation des dettes de financement.

En 2008, le Besoin en Fonds de Roulement atteint 794 Mdh contre 480 Mdh à fin 2007, soit une croissance de 65,5%.

- **Taux de couverture du FR par le BFR :**

En Kdh	2005	2006	2007	2008
Fonds de roulement	86 845	69 886	93 322	154 353
Besoin en Fonds de roulement	211 515	352 045	480 060	794 308
FR/BFR	0,41	0,20	0,19	0,19

Source : Charaf Corporation SA

8.3.3 La trésorerie nette

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Fonds de roulement	86 845	69 886	-19,5%	93 322	33,5%	154 353	65,4%
Besoin en Fonds de roulement	211 515	352 045	66,4%	480 060	36,4%	794 308	65,8%
Trésorerie nette	-124 670	-282 159	-126,3%	-386 739	-37,1%	-639 955	65,5%

Source : Charaf Corporation SA

En 2006, la trésorerie nette enregistre un déficit de l'ordre de 282,1 Mdh contre un déficit de 124,6 Mdh en 2005 soit une baisse de 126,3%, et ce, essentiellement en raison de l'accroissement du besoin en fonds de roulement de 66,4%.

En 2007, le déficit de la trésorerie nette se creuse de 37,1% pour atteindre 386,7 Mdh contre 282 Mdh en 2006, et ce, suite à l'augmentation du besoin en fonds de roulement de 36,4%.

En 2008, la trésorerie nette enregistre un déficit de 640 Mdh contre un déficit de 387 Mdh à fin 2007.

8.3.4 Ratios de gestion

	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Ratio de liquidité générale ¹	1,97	3,29	67,4%	3,42	3,9%	5,03	47,0%
Acid Test Ratio ²	1,08	1,68	55,6%	1,55	-7,7%	2,15	39,1%
Ratio de solvabilité ³	111%	211%	90,1%	259%	22,7%	519%	100,7%

➤ Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale exprime la couverture de l'actif circulant par le passif circulant. Il passe de 1,97 en 2005 à 3,29 en 2006, en amélioration de 67,4%. En 2007, il s'établit 3,42 pour atteindre 5,03 en 2008. Cette amélioration s'explique par la politique commerciale agressive adoptée par la société.

L'Acid Ratio, ou ratio de liquidité au sens restreint du terme exprime la couverture des dettes à court terme par les rubriques les plus liquides de l'actif circulant. Il s'établit à 1,68 en 2006 contre 1,08 en 2005, en croissance de 55,6%. En 2007, il baisse de 7,7% pour s'établir à 1,55. Il s'établit à 2,15 en 2008, en hausse de 39,1%.

➤ Acid ratio

Pour ce qui est de l'acid test ratio, ou ratio de liquidité au sens restreint du terme, il exprime la couverture des dettes à court terme par les rubriques les plus liquides des actifs circulants. Ce ratio s'établit à 1,68 en 2006 en hausse de 55,6% contre 1,08 en 2005. En 2007, ce ratio enregistre une légère baisse de 7,7% à 1,55 avant d'augmenter de 39,1% en 2008.

➤ Ratio de solvabilité

Le ratio de solvabilité exprime le poids de l'endettement net sur les capitaux propres. Compte tenu du financement du BFR qui s'effectue principalement par Trésorerie passif et du fait de l'accroissement de l'activité, ce ratio augmente en 2006 de 90% par rapport à 2005 pour s'établir à 211%, de 22,7% entre 2006 et 2007 pour s'établir à 259% et de 52,1% entre 2007 et le 2008 pour s'établir à 519%.

En 2008, ce ratio augmente considérablement du fait de la conclusion d'un prêt de 140 Mdh par la société Charaf Corporation SA.

¹ Actif circulant/Passif circulant

² (Actif circulant – Stocks) / Passif circulant

³ Endettement net / capitaux propres ou gearing

8.4. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

L'évolution des flux de trésorerie pour les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008 se présente comme suit :

II- EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE 2005		EXERCICE 2006		EXERCICE 2007		EXERCICE 2008	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT (A)	0	8 963	0	8 203	0	23 420	0	742
. Capacité d'autofinancement		8 963	0	8 203	0	23 420		26 878
- Distribution de bénéfice		0	0	0	0	0		26 136
CESSIONS ET REDUCTION D'IMMOB.(B)	0	3 080	0	599	0	992	0	407
.Cessions d'immobilisations incorporelles		0	0	0	0	0		0
.Cessions d'immobilisations corporelles		2 387	0	260	0	521		126
.Cessions d'immobilisations financières		0	0	0	0	0		0
.Récupération sur créances immobilisées		693	0	339	0	471		281
AUGMENT, CAP PROP, & CAP ASS. (C)								
.dotation en capital		0	0	0	0	0		
.Capitaux propres assimilés		0	0	0	0	0		
AUGMENT, DETTES DE FINANCEMENT (D) (Nettes de primes de remboursement)		5 000	0	0	0	10 000	0	140 000
TOTAL I RESSOURCE STABLES (A+B+C+D)	0	17 042	0	8 802	0	34 412	0	141 149
ACQUIS.ET AUGMENT.D'IMMOB. (E)	5 293	0	9 461	0	6 449	0	76 518	0
. Acquisition d'immobilisations incorporelles.	91	0	23	0	23	0	504	
. Acquisition d'immobilisations corporelles.	4 670	0	8 959	0	5 403	0	4 300	
. Acquisition d'immobilisations financières	0	0	470	0	1 024	0	71 713	
. Augmentation des créances immobilisées	532	0	9	0	0	0	0	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	5 323	0	16 300	0	4 528	0	3 600	
REMBOUR. DES DETTES FINANCEM. (G)	4 400	0	16 300	0	3 600	0	3 600	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	923	0	0	0	928	0		
TOTAL II- EMPLOIS STABLES(E+F+G+H)	10 616	0	25 761	0	10 977	0	80 118	0
III- VARIATION DU BESOIN DE FINAN GLOBAL (B F G)		37 937	140 524	0	128 014	0	314 238	
IV- VARIATION DE LA TRESORERIE		-44 363	0	157 483	0	104 579		253 207
TOTAL GENERAL	10 616	10 616	166 285	166 285	138 991	138 991	394 356	394 356

Source : Charaf Corporation SA

En 2005, les ressources stables de la société ont atteint 17 Mdh, correspondant à un autofinancement de 9 Mdh, une augmentation de dettes de financement de 5 Mdh ainsi qu'une cession d'immobilisation pour 2,3 Mdh.

Les emplois stables se sont établis à 10,6 Mdh. Ils comprennent principalement des acquisitions d'immobilisations pour un montant de 5,2 Mdh ainsi que le remboursement de dettes de financement pour 4,4 Mdh.

En 2006, les ressources stables se sont élevées à 8,8 Mdh, composées principalement d'un autofinancement de 8,2 Mdh. Celles-ci sont en baisse puisque Charaf Corporation SA n'a pas eu recours à la dette en 2006.

Les emplois stables ont concerné principalement l'acquisition d'immobilisations corporelles pour un montant de 9 Mdh ainsi que le remboursement de dettes de financement pour 16 Mdh qui se sont établis à 25,7 Mdh.

En 2007, les ressources stables se résument à un autofinancement de 23,4 Mdh et à l'augmentation de dettes de financement de 10 Mdh.

Les emplois stables, d'un montant de 11 Mdh, ont quant à eux concerné des acquisitions d'immobilisations pour un montant de 6,4 Mdh ainsi que le remboursement de dettes de financement à hauteur de 3,6 Mdh.

En 2008, les ressources stables s'établissent à 141,1 Mdh comprenant essentiellement une dette de financement de 140 Mdh.

Les emplois stables, quant à eux s'établissent à 80,1 Mdh contre 11 Mdh en 2007 suite à l'acquisition d'immobilisations financières à hauteur de 71,7 Mdh.

9. SITUATION FINANCIERE DE FERTIMA

Avertissement :

Il est à rappeler au lecteur que les comptes 2008 présentés ont été arrêtés par le Conseil d'administration de Fertima S.A. et n'ont pas encore donné lieu à une certification des Commissaires aux Comptes.

L'analyse financière suivante porte sur les comptes sociaux de la Société Fertima SA.

9.1. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

Le tableau suivant détaille l'évolution du compte de produits et charges de Fertima pour les exercices clos au 31 décembre 2005, 2006, 2007 et 2008.

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
PRODUITS D'EXPLOITATION	795 353	836 044	5,1%	749 356	-10,4%	981 087	30,9%
Ventes de marchandises en l'état	861	2 875	NS	1 061	-63,1%	54 226	NS
Vente de biens et services produits	811 269	874 784	7,8%	795 933	-9,0%	711 763	-10,6%
Chiffre d'affaires¹	812 129	877 659	8,1%	796 994	-9,2%	765 989	-3,9%
Variation des stocks de produits	-19 369	-45 433	134,6%	-50 849	11,9%	210 041	-513,1%
Autres produits d'exploitation	375	310	-17,3%	1 508	NS	134	-91,1%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	2 218	3 509	58,2%	1 703	-51,5%	4 923	189,1%
CHARGES D'EXPLOITATION	795 720	823 227	3,5%	724 087	-12,0%	942 435	30,2%
Achats revendus de marchandises	644 529	646 534	0,3%	569 356	-11,9%	986 873	73,3%
Variation de stock de marchandises	-3 029	34 047	NS	16 923	-50,3%	-167 894	NS
Achats consommés de matières et fournitures	25 870	26 848	3,8%	28 278	5,3%	22 634	-20,0%
Variation de stock de matières	3 659	1 518	-58,5%	-1 171	-177,1%	2 339	-299,7%
Autres charges externes	54 556	45 395	-16,8%	47 003	3,5%	50 015	6,4%
Impôt et taxes	1 706	1 627	-4,6%	1 671	2,7%	1 542	-7,7%
Charges de personnel	56 870	54 279	-4,6%	49 212	-9,3%	34 499	-29,9%
Autres charges d'exploitation	1 000	0	-100,0%	0	NS	1 000	100,0%
Dotations d'exploitation	10 559	12 979	22,9%	12 815	-1,3%	11 427	-10,8%
RESULTAT D'EXPLOITATION	-367	12 817	NS	25 269	97,1%	38 652	53,0%
Marge d'exploitation	-0,05%	1,46%	NS	3,17%	117,1%	5,05%	59,1%
PRODUITS FINANCIERS	6 897	3 010	-56,4%	2 937	-2,4%	945	-67,8%
Produits des titres de participations et autres titres immobilisés	3	3	0,0%	3	0,0%	3	0,0%
Gains de change	6 283	2 330	-62,9%	1 637	-29,7%	713	-56,4%
Intérêts et autres produits financiers	147	66	-55,1%	263	NS	202	-23,2%
Reprises financières — Transferts de charges	465	611	31,4%	1 034	69,2%	27	-97,4%
CHARGES FINANCIERES	15 714	15 766	0,3%	11 117	-29,5%	23 055	107,4%
Charges d'intérêts	10 643	13 557	27,4%	9 674	-28,6%	20 504	111,9%
Pertes de change	4 460	1 174	-73,7%	1 416	20,6%	285	-79,8%
Dotations financières	611	1 034	69,2%	27	-97,4%	2 266	NS
RESULTAT FINANCIER	-8 817	-12 756	44,7%	-8 180	-35,9%	-22 110	170,3%
RESULTAT COURANT	-9 184	62	-100,7%	17 089	NS	16 542	-3,2%
PRODUITS NON COURANTS	15 542	1 110	-92,9%	63 370	NS	5 958	-90,6%
Produits des cessions d'immobilisations	552	346	-37,3%	62 068	NS	2 646	-95,7%
Autres produits non courants	4 720	537	-88,6%	1 036	92,9%	108	-89,6%
Reprises non courantes - Transfert de charges	10 269	227	-97,8%	266	17,2%	3 204	NS
CHARGES NON COURANTES	1 916	5 283	175,7%	23 648	347,6%	16 083	-31,9%
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2	16	NS	1 093	NS	599	-45,2%
Autres charges non courantes	1 678	5 267	NS	12 240	132,4%	15 484	26,5%
Dotations non courantes	235	0	-100,0%	10 315	NS	0	-100,0%
RESULTAT NON COURANT	13 626	-4 173	-130,6%	39 722	NS	-10 125	-125,5%
RESULTAT AVANT IMPOTS	4 442	-4 111	-192,5%	56 811	NS	6 417	-88,7%
IMPOTS SUR LES BENEFICES	4 095	4 403	7,5%	9 525	116,3%	3 835	-59,7%
RESULTAT NET	348	-8 514	NS	47 286	NS	2 582	-94,5%
Marge Nette	0,04%	-0,97%	NS	5,93%	NS	0,34%	-94,3%

Source : Fertima

¹ Hors dispatch : en effet, ces éléments ne sont pas comptabilisés distinctement chez Fertima et viennent directement s'impacter sur le CA.

Avertissement :

Compte tenu des erreurs de présentations relevées sur le CPC et vu que l'activité de Fertima est purement commerciale, la présentation ci-dessous tient compte de retraitements aux niveaux :

- *des achats revendus de marchandises qui intégreront les variations de stocks de produits finis, et,*
- *des ventes de marchandises qui intégreront les ventes de biens et services produits considérées comme une activité à la marge de la société Fertima.*

L'analyse ci-dessous présente les différents postes du compte produits et charges de Fertima et détaille leurs évolutions sur les périodes considérées.

9.1.1 Produits d'exploitation

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Chiffre d'affaires	812 129	877 659	8,1%	796 994	-9,2%	765 989	-3,9%
Autres produits d'exploitation	375	310	-17,3%	1 508	NS	134	-91,1%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	2 218	3 509	58,2%	1 703	-51,5%	4 923	189,1%
Produits d'exploitation	814 722	881 478	8,2%	800 205	-9,2%	771 046	-3,6%

Source : Fertima

Les produits d'exploitation ont enregistré en 2006 une croissance de l'ordre de 8,2% pour atteindre 881 Mdh contre 815 Mdh en 2005.

Par contre en 2007, les produits d'exploitation s'établissent à 800 Mdh, soit une baisse de 9,2%.

Au 31 Décembre 2008, les produits d'exploitation atteignent 771 Mdh en baisse de 3,6% par rapport au 31 Décembre 2007 (800 Mdh).

a. Chiffre d'affaires

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Chiffre d'affaires	812 129	877 659	8,1%	796 994	-9,2%	765 989	-3,9%

Source : Fertima

En 2006, le chiffre d'affaires global de la société enregistre une croissance de 8% pour s'établir à plus de 877 Mdh contre 812 Mdh en 2005.

En 2007, la société réalise un déclin avec un montant du chiffre d'affaires de 797 Mdh, soit une diminution de l'ordre de 9%.

En 2008, le chiffre d'affaires en baisse de 3,89%, atteint 766 Mdh contre 797 Mdh au 31 Décembre 2007. Cette tendance à la baisse du chiffre d'affaires traduit d'une part, une diminution des volumes de vente et d'autre part, une augmentation des prix unitaires de vente.

En effet, les conditions climatiques des années 2006 et 2007, caractérisées par une mauvaise répartition et un très faible niveau des précipitations, ont été difficiles et défavorables pour la commercialisation des engrais.

Durant cette période, la situation climatique défavorable a contribué directement à la diminution de la consommation des engrais en 2007 et 2008, du fait de :

- La réduction des superficies des cultures céréalières, qui ont accusé une baisse de plus de 30%, soit une réduction de la superficie semée en céréales d'environ 1 600 000 ha ;
- La réduction des superficies irriguées, notamment celles destinées aux cultures maraîchères qui constituent un potentiel important en consommation d'engrais.

La baisse significative des ventes observée en 2007 et 2008 s'explique également par la hausse généralisée en 2007 des prix d'achats des principaux produits d'importations, qui, malgré les efforts de Fertima pour résister à la concurrence du secteur se sont répercutés sur les prix de vente, ce qui a poussé les petites exploitations à réduire leurs consommations d'engrais.

b. Reprises d'exploitation, transfert de charges

En 2006, le poste « Reprises d'exploitation, transfert de charges », s'établissant à 3,5 Mdh contre 2,2 Mdh en 2005 (+58%), correspond essentiellement à des :

- Reprises de provisions durables pour risques et charges de 908 Kdh ;
- Reprises de provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) pour un montant de 1,8 Mdh relatif au passage en perte d'une provision sur pièce de rechange devenue obsolète.

En 2007, le poste s'établit à 1,7 Mdh contre 3,5 Mdh en 2006.

Au 31 Décembre 2008, les reprises d'exploitation, transferts de charges atteignent 4,9 Mdh contre 1,7 Mdh au 31 Décembre 2007, soit une augmentation sensible de l'ordre de 189%, ceci est dû à une reprise de provision pour investissement pour 2,6Mdh.

9.1.2 Charges d'exploitation

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Achats revendus de marchandises	660 869	726 014	9,9%	637 128	-12,2%	608 938	-4,4%
Achats consommés de matières et fournitures	25 870	26 848	3,8%	28 278	1,0%	22 635	-20,0%
Variation de stock de matières	3 659	1 518	-58,5%	-1171	-100,0%	2339	NS
Autres charges externes	54 556	45 395	-16,8%	47 003	3,5%	50 015	6,4%
Impôt et taxes	1 706	1 627	-4,6%	1 671	2,7%	1 542	-7,7%
Charges de personnel	56 870	54 279	-4,6%	49 212	-9,3%	34 499	-29,9%
Autres charges d'exploitation	1 000	-	-100,0%	0	NS	1000	NS
Dotations d'exploitation	10 559	12 979	22,9%	12 815	-1,3%	11 427	-10,8%
Charges d'exploitation	815 089	868 660	6,6%	774 936	-10,8%	732 395	-5,5%

Source : Fertima

Evolution pour la période 2005-2006 :

Les charges d'exploitation enregistrent une légère hausse de 6,6% entre 2005 et 2006 passant de 815 Mdh à 869 Mdh. Les principales variations enregistrées au niveau de ce poste sont les suivantes:

- Les achats revendus de marchandises progressent de 9,9% et les achats de matières et fournitures augmentent légèrement (3,8%) en ligne avec l'augmentation de l'activité ;
- Les autres charges externes enregistrent une diminution importante passant à 45 Mdh contre 57 Mdh en 2005, soit - 17% qui concerne essentiellement la baisse des frais de transport (24,5 Mdh contre 33,7 Mdh en 2005), due à des négociations avec les principaux transporteurs et à une optimisation du cycle d'exploitation.
- Les charges de personnel sont en baisse de 5% traduisant ainsi la baisse de la prime de fin d'année et la réduction des salaires versés suite aux départs initiés par la société ;
- Les dotations d'exploitation augmentent de 23% pour s'établir à près de 13 Mdh contre 10,5 Mdh en 2005 essentiellement en raison de l'augmentation des provisions pour dépréciation de l'actif circulant (2,9Mdh) pour cumuler 3,4 Mdh contre 434 Kdh en 2005.

Evolution pour la période 2006-2007 :

En 2007, les charges d'exploitation enregistrent une baisse de 12% pour s'établir à 724 Mdh.

Cette diminution trouve son explication dans les éléments suivants :

- Les achats revendus de marchandises baissent de 12,2% passant de 726 Mdh à 637 Mdh en ligne avec la diminution de l'activité ;
- Les charges de personnel poursuivent leur diminution en 2007 (-9,3%) par rapport à 2006 en considérant la baisse de l'activité qui de facto réduit le recours aux intérimaires.

Evolution pour la période 2007-2008 :

En 2008, les charges d'exploitation enregistrent une baisse de 5,5% pour s'établir à 732 Mdh.

Cette baisse trouve son explication dans les éléments suivants :

- Les achats revendus de marchandises diminuent de 4,4% passant de 637 Mdh à 609 Mdh malgré un niveau d'achat de marchandises de 986 Mdh du fait de la politique de stockage initiée par la société (variation de stock égale à -167Mdh) ;
- Les charges de personnel poursuivent leur diminution en 2008 (-29,9 Mdh) par rapport à 2007 et ce du fait des départs (licenciements et préretraites) liés à la restructuration.

9.1.3 Excédent Brut d'exploitation (E.B.E)

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Ventes de marchandises en l'état	812 130	877 659	8%	796 994	-63,1%	765 989	-3,9%
Achats revendus de marchandises	660 869	726 014	9,9%	637 128	-12,2%	608 938	-4,4%
Marge brute sur vente en l'état	151 261	151 645	0,3%	159 866	5,4%	157 051	-1,8%
Achats consommés de matières et fournitures	29 529	28 366	-3,9%	27 107	-4,4%	24 973	-319,7%
Autres charges externes	54 556	45 395	-16,8%	47 003	3,5%	50 015	6,4%
Consommation de l'exercice	84 085	73 761	-12,3%	74 110	0,5%	74 988	1,2%
Valeur ajoutée	67 176	77 884	15,9%	85 756	10,1%	82 063	-4,3%
Impôt et taxes	1 706	1 627	-4,6%	1 671	2,7%	1 542	-7,7%
Charges de personnel	56 870	54 279	-4,6%	49 212	-9,3%	34 499	-29,9%
Excédent Brut d'Exploitation	8 600	21 978	155,6%	34 873	58,7%	46 022	32,0%

Source : Fertima

L'excédent brut d'exploitation (EBE) affiche des résultats importants durant la période 2005-2007 grâce à l'amélioration de la marge brute. Ces résultats peuvent être expliqués par les éléments suivants :

- L'excédent brut d'exploitation a enregistré une augmentation sensible en 2006 (+155,6%) puisqu'il atteint près de 22 Mdh contre 8,6 Mdh en 2005. Ceci est le résultat de la progression de la valeur ajoutée (+16%) principalement en raison de la baisse de la consommation de l'exercice.
- En 2007, l'EBE s'établit à 35 Mdh, soit une progression de l'ordre de 58,7 % par rapport à 2006. Cette évolution s'explique par la progression de 10,1% de la valeur ajoutée principalement du fait de l'amélioration de la marge brute.
- Au 31 Décembre 2008, l'EBE s'établit à 46 Mdh contre 34,8 Mdh au 31 Décembre 2007 soit une hausse de 32%, en raison de la baisse des charges de personnel malgré la baisse de la valeur ajoutée.

9.1.4 Résultat d'exploitation

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Produits d'exploitation	814 722	881 478	8,2%	800 205	-9,2%	771 046	-3,6%
Charges d'exploitation	815 089	868 660	6,6%	774 936	-10,8%	732 395	-5,5%
Résultat d'exploitation	-367	12 817	NS	25 269	97,1%	38 650	52,9%
Chiffre d'affaires	812 129	877 659	8,1%	796 994	-9,2%	765 989	-3,9%
Marge d'exploitation	-0,05%	1,46%	+146 pb	3,17%	+171 pb	5,05%	+188pb

Source : Fertima

Le résultat d'exploitation enregistre une nette progression en 2006, passant d'un résultat déficitaire de – 367 Kdh en 2005 à 13 Mdh en 2006, et ce, en raison de l'amélioration de l'activité de l'entreprise qui couvre la hausse des charges d'exploitation.

En 2007, le résultat d'exploitation a quasiment doublé, passant à 25 Mdh contre 12,8 Mdh en 2006, soit une progression de 97%. Cette forte progression s'explique par la baisse des charges d'exploitation durant cette période notamment suite la baisse des achats revendus de marchandises et des charges de personnel.

Au 31 Décembre 2008, le résultat d'exploitation s'établit à 38,7 Mdh contre 25,3 Mdh en Décembre 2007 suite à une baisse conjuguée des produits d'exploitation (-3,64%) à 771 Mdh et des charges d'exploitation (-5,49%) à 732 Mdh.

La marge opérationnelle s'est améliorée pendant la période 2005-2007 s'établissant à 1% en 2006 et 3% en 2007 en raison d'un résultat d'exploitation en forte progression. De même au 31 décembre 2008, la marge opérationnelle s'est fortement accrue (5,05% en 2008 contre 3,17% au 31 décembre 2007).

9.1.5 Résultat financier

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
PRODUITS FINANCIERS	6 897	3 010	-56,4%	2 937	-2,4%	945	-67,8%
Produits des titres de participations et autres titres immobilisés	3	3	0,0%	3	0,0%	3	0,0%
Gains de change	6 283	2 330	-62,9%	1 637	-29,7%	713	-56,4%
Intérêts et autres produits financiers	147	66	-55,1%	263	NS	202	-23,2%
Reprises financières – Transferts de charges	465	611	31,4%	1 034	69,2%	27	-97,4%
CHARGES FINANCIERES	15 714	15 766	0,3%	11 117	-29,5%	23 055	107,4%
Charges d'intérêts	10 643	13 557	27,4%	9 674	-28,6%	20 504	111,9%
Pertes de change	4 460	1 174	-73,7%	1 416	20,6%	285	-79,9%
Dotations financières	611	1 034	69,2%	27	-97,4%	2 266	NS
RESULTAT FINANCIER	-8 817	-12 756	-44,7%	-8 180	35,9%	-22 110	170,3%

Source : Fertima

Le résultat financier a enregistré un déficit durant la période étudiée. Cette situation s'explique par les éléments suivants :

- En 2006, le déficit du résultat financier s'est accentué passant à 12,8 Mdh, contre 8.8 Mdh en 2005. Ceci est le résultat de la diminution importante des produits financiers (-56%) en raison de la baisse de 63% des gains de change réalisés sur les produits importés;
- En 2007, grâce à l'effort consenti pour la rationalisation du cycle d'exploitation, conjugué à la baisse relative de l'activité et à la baisse des charges d'intérêts, le résultat financier a été sensiblement amélioré, passant de -12,8 Mdh en 2006 à -8,2 Mdh en 2007, soit une amélioration de l'ordre de 36% ;

Au 31 Décembre 2008, le résultat financier s'établit -22 Mdh contre -8 Mdh au 31 Décembre 2007, principalement en raison (i) de la diminution significative des produits financiers puisqu'ils passent de 2,9 Mdh à 0,9 Mdh au 31 Décembre 2008 (ii) l'augmentation des charges d'intérêt comparativement à décembre 2007.

9.1.6 Résultat non courant

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
PRODUITS NON COURANTS	15 542	1 110	-92,9%	63 370	NS	5 958	NS
Produits des cessions d'immobilisations	552	346	-37,3%	62 068	NS	2 646	-95,7%
subvention d'équilibre	0	0	NS	0	NS	0	NS
Reprises sur subventions d'investissement	0	0	NS	0	NS	0	NS
Autres produits non courants	4 720	537	-88,6%	1 036	92,9%	108	-89,6%
Reprises non courantes - Transfert de charges	10 269	227	-97,8%	266	17,2%	3 204	1104,5%
CHARGES NON COURANTES	1 916	5 283	175,7%	23 648	NS	16 083	-32,0%
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2	16	>100%	1 093	NS	599	-45,2%
Subventions accordées à la Caisse des Retraites	0	0	NS	0	NS	0	NS
Autres charges non courantes	1 678	5 267	213,9%	12 240	132,4%	15 484	26,5%
Dotations non courantes	235	0	-100,0%	10 315	NS	0	-100,0%
RESULTAT NON COURANT	13 626	-4 173	-130,6%	39 722	NS	-10 125	-125,5%

Source : Fertima

Le résultat non courant de 13,6 Mdh observé en 2005 s'explique par la reprise en produits non courants d'une provision pour investissements à hauteur de 10 Mdh. En 2006, le résultat non courant s'établit à -4,1 Mdh, ceci est dû à la comptabilisation, en charges non courantes, des indemnités de départ du personnel, d'un montant de 4,4 Mdh.

Ainsi, le passage du résultat non courant de -4,2 Mdh en 2006 à 39,7 Mdh en 2007 s'explique principalement par :

- La plus-value de cession de 61 Mdh réalisée sur un terrain situé à Fès, d'une superficie de 10 ha ;
- La dotation d'une provision réglementée pour un montant de 10,2 Mdh.

De plus, durant les exercices 2006 et 2007, Fertima a mené une politique de restructuration et de réorganisation des sites et du siège donnant lieu à une hausse des charges non courantes, consistant essentiellement en :

- La mise en place d'une structure de personnel salarié contre intérimaire en liaison avec la saisonnalité de l'activité ;
- La dotation de la société des meilleurs moyens humains et techniques.

Au 31 Décembre 2008, le résultat non courant s'établit -10,1 Mdh suite à la restructuration entreprise depuis avril 2008, date de l'acquisition de Fertima par Charaf Corporation Holding. Les frais générés par cette restructuration constituent l'essentiel des charges non courantes.

9.1.7 Résultat net

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Résultat d'exploitation	-367	12 817	NS	25 269	97,1%	38 650	52,9%
Résultat financier	-8 817	-12 756	44,7%	-8 180	-35,9%	-22 110	170,3%
Résultat courant	-9 184	61	NS	17 089	NS	16 540	-3,2%
Résultat non courant	13 626	-4 173	-130,6%	39 722	NS	-10 125	-125,5%
IS	4 095	4 403	8%	9 525	116%	3 835	-59,7%
Résultat net	348	-8 514	NS	47 285	NS	2 580	-94,5%

Source : Fertima

En 2006, le résultat net de la société Fertima enregistre un déficit de 8,5 Mdh, contre un résultat bénéficiaire de 348 Kdh en 2005 (dû principalement à une reprise de provision pour investissement de 13,6 Mdh constatée en résultat non courant).

En 2007, le résultat net enregistre une croissance significative puisqu'il passe à 47 Mdh et ce du fait de l'augmentation du résultat non courant lié à la cession d'un terrain à Fès.

Au 31 Décembre 2008 le résultat net de la société s'établit à 2,6 Mdh contre un résultat excédentaire de 47 Mdh par rapport au 31 Décembre 2007 en raison d'un résultat non courant déficitaire de 10 Mdh.

9.1.8 Capacité d'autofinancement – autofinancement

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution de la Capacité d'Autofinancement (CAF) et de l'autofinancement de Fertima durant la période 2005-2008.

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Résultat net de l'exercice	348	-8 514	NS	47 285	NS	2 578	-94,5%
+ Dotations d'exploitation (1)	8 990	9 674	7,6%	9 682	0,1%	9 089	-6,1%
+ Dotations financières (1)	-	-	NA	-	NA	0	NA
+ Dotations non courantes (1)	235	-	NA	10 315	NA	0	-100,0%
- Reprises d'exploitations (2)	682	296	-56,6%	462	56,1%	110	-76,2%
- Reprises financières (2)	-	-	NA	-	NA	0	NA
- Reprises non courantes (2) (3)	10 269	227	-97,8%	266	17,1%	3 204	1104,5%
- Produits des cessions des immob	552	346	-37,4%	62 068	NS	2 645	-95,7%
+ Valeur nette d'amort des immo cédées	2	16	>100%	1 093	NS	599	-45,2%
Capacité d'autofinancement	- 1 928	307	NS	5 579	>100%	6 307	13,0%
Dividendes	25 300	13 800	-45,5%	11 500	-16,7%	48 300	NS
Autofinancement	- 27 228	- 13 493	50,4%	- 5 921	56,1%	-41 993	NS

Source : Fertima

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

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

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

En 2005, la CAF affiche un montant négatif (-1,9 Mdh) traduisant ainsi le besoin de financement dû à l'importance des Reprises non courantes (10,3 Mdh).

Par contre en 2006, la CAF enregistre une amélioration sensible passant ainsi à 307 Kdh en raison de la baisse des reprises non courantes de 97,8%.

En 2007, la capacité d'autofinancement de Fertima augmente sensiblement par rapport à 2006, s'établissant à 5,6 Mdh suite à l'amélioration du résultat net pour 55 Mdh entre 2006 et 2007 et à la constatation de dotations non courantes (10,3 Mdh contre une valeur nulle en 2006).

En 2008, la capacité d'autofinancement de Fertima augmente sensiblement par rapport à 2007, s'établissant à 6,3 Mdh suite la réduction des produits de cession d'immobilisations (-60 Mdh) malgré une baisse conséquente du niveau de résultat net (-45 Mdh).

L'autofinancement, quant à lui, s'établit à -42 Mdh en 2008 contre -6 Mdh en 2007. En effet, si la capacité d'autofinancement de Fertima s'améliore en passant de 5,5 Mdh en 2007 à 6,3 Mdh en 2008, l'autonomie financière de Fertima régresse en raison du poids des dividendes distribués. En

effet ces derniers connaissent une augmentation de l'ordre de 320%, passant ainsi de 11,5 Mdh à 48,3Mdh.

Il est à noter que l'autofinancement est négatif durant toute la période en raison de l'importance des dividendes distribués. En 2008, l'autofinancement de Fertima s'établit à -41,9 Mdh contre -5,9 Mdh en 2007, -13,5 Mdh en 2006 et -27,2 Mdh en 2005, soit une baisse en moyenne sur l'ensemble de la période de 54% due principalement à l'effet conjugué de la progression de la CAF et ainsi que de l'augmentation des montants de dividendes versés.

9.2. ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de Fertima pour les trois exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006, 2007 et 2008 .

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Immobilisations en non valeurs	10 096	3 390	-66,4%	133	-96,1%	141	6,0%
Immobilisations incorporelles	103	95	-7,8%	68	-28,4%	38	-44,1%
Immobilisations corporelles	72 291	67 275	-6,9%	68 696	2,1%	69 805	1,6%
Immobilisations financières	2 653	2 510	-5,4%	2 347	-6,5%	2 066	-12,0%
Actif immobilisé	85 142	73 270	-13,9%	71 244	-2,7%	72 050	1,1%
Stocks	264 790	183 872	-30,6%	116 195	-36,8%	490 701	NS
Créances de l'actif circulant	204 384	248 097	21,4%	273 034	10,1%	366 381	34,2%
Ecart de conversion - actif	611	1 034	69,2%	27	-97,4%	2266	NS
Actif circulant	469 784	433 002	-7,8%	389 256	-10,1%	859 348	120,8%
Trésorerie Actif	22 240	43 777	96,8%	59 491	35,9%	460	-99,2%
TOTAL ACTIF	577 166	550 049	-4,7%	519 991	-5,5%	931 858	79,2%

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Capitaux Propres	192 190	169 876	-11,6%	205 661	21,1%	159 939	-22,2%
Capitaux Propres Assimilés	931	703	-24,5%	10 710	NS	7 506	-29,9%
Provisions durables pour risques et charges	13 318	6 831	-48,7%	4 570	-33,1%	4 798	5,0%
Passif permanent	206 439	177 411	-14,1%	220 941	24,5%	172 243	-22,1%
Dettes du Passif Circulant	145 973	135 876	-6,9%	117 538	-13,5%	140 879	20,0%
Autres provisions pour risques et charges	611	1 034	69,2%	27	-97,4%	2266	NS
Ecart de conversion - Passif	537	921	71,5%	1	-99,9%	1999	NS
Passif circulant	147 121	137 832	-6,3%	117 566	-14,7%	145 144	23,5%
Trésorerie Passif	223 606	234 806	5,0%	181 484	-22,7%	614 473	NS%
TOTAL PASSIF	577 166	550 049	-4,7%	519 991	-5,5%	931 860	79,2%

Source : Fertima

9.2.1 ACTIF

a. Actif immobilisé

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'actif immobilisé entre 2005, 2006, 2007 et 2008 :

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Immobilisations en non valeurs	10 096	3 390	-66,4%	133	-96,1%	141	6,0%
Immobilisations incorporelles	103	95	-7,8%	68	-28,4%	38	-44,1%
Immobilisations corporelles	72 291	67 275	-6,9%	68 696	2,1%	69 805	1,6%
Immobilisations financières	2 653	2 510	-5,4%	2 347	-6,5%	2 066	-12,0%
Actif immobilisé	85 142	73 270	-13,9%	71 244	-2,7%	72 050	1,1%

Source : Fertima

Evolution sur la période 2005-2006

L'actif immobilisé net enregistre une baisse de 13,9% sur cette période, passant de 85,1 Mdh en 2005 à 73,3 Mdh en 2006. Cette évolution s'explique par:

- La diminution sensible des immobilisations en non valeur de 66,4% qui se rapporte au remboursement du rachat de retraites provisionnés envers l'OCP ;
- La diminution des immobilisations corporelles de 6,9% pour atteindre 67 Mdh en 2006 contre 72 Mdh en 2005 ;
- La diminution des immobilisations incorporelles de 7,3% pour atteindre 95 Kdh en 2006 contre 103 Kdh en 2005 ;
- La diminution des immobilisations financières de 5,4% pour s'établir à 2,5 Mdh en 2006 contre 2,7 Mdh en 2005.

Evolution sur la période 2006-2007

L'actif immobilisé net constitué en 2007 à 96% d'immobilisations corporelles, accuse une baisse de 2,8% sur cette période, atteignant ainsi 71,2 Mdh contre 73,3 Mdh en 2006 en raison de :

- La diminution des immobilisations en non valeur de 96,1% pour atteindre 133 Kdh en 2007 contre 3,4 Mdh en 2006 ;
- La diminution des immobilisations incorporelles de 28,3% pour atteindre 68 Kdh en 2007 contre 95 Kdh en 2006 ;
- La diminution des immobilisations financières de 6,3% atteignant ainsi 2,3 Mdh en 2007 contre 2,5 Mdh en 2006 ;
- L'augmentation des immobilisations corporelles de 2,1% s'établissant à 69 Mdh en 2007 contre 67 Mdh en 2006.

Evolution sur la période 2007-2008

L'actif immobilisé net constitué en 2008 à hauteur de 97% d'immobilisations corporelles, accuse un léger redressement de 1,13% au 31 Décembre 2008, atteignant ainsi 72 Mdh contre 71,2 Mdh au 31 Décembre 2007 en raison de :

- La hausse des immobilisations en non valeur de 6,02% pour atteindre 141 Kdh au 31 Décembre 2008 contre 133 Kdh au 31 Décembre 2007 ;
- La diminution des immobilisations incorporelles de 44,12% pour atteindre 38 Kdh au 31 Décembre 2008 contre 68 Kdh au 31 Décembre 2007 ;
- La diminution des immobilisations financières de 11,97% atteignant ainsi 2 Mdh au 31 Décembre 2008 contre 2,3 Mdh au 31 Décembre 2007 ;
- La légère augmentation des immobilisations corporelles de 1,61% s'établissant à 70 Mdh au 31 Décembre 2008 contre 69 Mdh au 31 Décembre 2007.

a.1 Immobilisations corporelles

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Terrains	13 086	13 086	0,0%	12 086	-7,6%	11 585	-4,2%
Constructions	46 048	41 889	-9,0%	37 923	-9,5%	47 394	24,9%
Installations techniques, mat. outill.	12 198	10 701	-12,3%	9 689	-9,5%	8 922	-7,9%
Matériel de transport	135	49	-63,7%	0	NS	3	NS
Mobilier, mat. De bureau & aménagements divers	811	1 127	39,0%	1 393	23,6%	1 278	-8,3%
Autres immobilisations corporelles	13	9	-30,8%	6	-33,3%	3	-50,0%
Immobilisations corporelles en cours	0	414	NS	7 600	1735,7%	621	-91,8%
Immobilisations corporelles	72 291	67 275	-6,9%	68 696	2,1%	69 806	1,6%

Source : Fertima

Les immobilisations corporelles ont diminué de 3,6 Mdh sur la période 2005-2007, passant de 72,3 Mdh en 2005 à 68,7 Mdh en 2007. Cette évolution des immobilisations corporelles s'explique essentiellement par les éléments suivants :

- En 2006, le poste enregistre une baisse de 6,9% pour atteindre 67,3 Mdh contre 72,3 Mdh en 2005 due principalement à :
 - o L'assainissement du matériel et outillage par la mise au rebus (vente à la ferraille);
 - o L'augmentation de l'effort d'investissement de 4,1 Mdh concernant l'aménagement de quelques sites ainsi que l'achat de nouveaux matériels tels que les ponts bascules, sauterelles et gerbeurs, tracteurs agricoles, stand pour les foires, matériel informatique...Ainsi, les frais de construction ont porté sur l'aménagement de l'usine de Berrechid et de Casablanca pour un montant de 1,01Mdh.
- En 2007, les immobilisations corporelles ont enregistré une légère augmentation pour atteindre 68,7 Mdh, en raison de :
 - o L'aménagement des sites de Berrechid et Kenitra ;
 - o L'acquisition de nouvelles ensacheuses et du matériel informatique.
- Au 31 Décembre 2008, les immobilisations corporelles s'établissent à 70 Mdh contre 69 Mdh à fin 2007, soit une augmentation de 1,61%, en raison de la diminution du poste immobilisations en cours et l'accroissement du poste « Constructions », et ce, suite à l'extension des aménagements du site de Berrechid et à la construction du site de Kénitra.

a.2 Immobilisations financières

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Prêts immobilisés	2 022	1 879	-7,1%	1 667	-11,3%	1 389	-16,7%
Autres créances financières	585	585	0,0%	634	8,3%	631	-0,5%
Titres de participation	46	46	0,0%	46	0,0%	46	0,0%
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	2 653	2 510	-5,4%	2 347	-6,5%	2 066	-12,0%

Source : Fertima

Les immobilisations financières marquent une baisse sur toute la période ; de 5,4% en 2006, 6,5% en 2007 et de 7,7% au premier semestre 2008 par rapport à fin 2007. Cette évolution des immobilisations financières est due aux variations suivantes :

- En 2006, les immobilisations financières enregistrent une baisse de 5,4% en raison de la diminution du poste « Prêts immobilisés », constitués de prêts octroyés au personnel, de plus de 7%.
- En 2007, l'évolution en baisse de 11,3% du poste « Prêts immobilisés » a été à l'origine de la baisse des immobilisations financières malgré l'augmentation de 8,3% enregistrée par les « Autres créances financières ».
- En 2008, les immobilisations financières conservent leur tendance baissière (-12%) consécutivement à la baisse des « Prêts immobilisés » qui atteignent 1,4 Mdh contre 1,7 Mdh en 2007. En revanche les autres postes marquent une stagnation.

a.3 Immobilisations en non valeur

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2008	Var
Immobilisations en non valeurs	10 096	3 390	-66,4%	133	-96,1%	141	6,0%
Dont frais de rachat de retraites	9 877	3 617		0		0	

Source : Fertima

Les immobilisations en non valeurs sont constituées de charges à répartir sur plusieurs exercices intégrant principalement des provisions pour retraites et des frais d'aménagement de bureaux.

La caisse de retraite interne du groupe OCP, à laquelle adhérait la société FERTIMA, a procédé à deux revalorisations rétroactives des cotisations de retraite, la première en 1996 d'un montant de 34 431 613 dirhams, et la deuxième en 1998 d'un montant de 32 169 348 dirhams. Ces montants, dus par Fertima au fonds de retraite de l'OCP, sont enregistrés à l'actif du bilan dans le compte « Retraite à répartir sur plusieurs exercices » en contrepartie au passif du bilan dans le compte « Provisions pour pensions de retraite ». Chaque revalorisation fait l'objet d'un échéancier de remboursement sur 10 ans avec un taux d'intérêt annuel de 10%. La dernière échéance de remboursement a été réglée à fin décembre 2007 pour un montant de 3,2 millions dirhams.

c. Actif circulant

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Stocks	264 790	183 872	-30,6%	116 195	-36,8%	490 701	322,3%
Créances de l'actif circulant	204 384	248 097	21,4%	273 034	10,1%	366 381	34,2%
Ecart de conversion – actif	611	1 034	69,3%	27	-97,4%	2 265	NS
ACTIF CIRCULANT	469 784	433 002	-7,8%	389 256	-10,1%	859 347	120,8%

Source : Fertima

L'actif circulant, représentant 81% de l'actif total en 2005, emprunte une tendance baissière durant la période 2005-2007 passant de 470 Mdh en 2005 et de 433 Mdh en 2006 à 389 Mdh en 2007 avant de s'accroître (+120,7%) en 2008 pour s'établir à 859,3 Mdh. Ceci revient aux variations suivantes :

- En 2006, l'évolution en baisse de 7,8% de l'actif circulant s'explique par la diminution des Stocks passant de 265 Mdh à 184 Mdh, soit une baisse de l'ordre de 30,6% ;
- En 2007, l'actif circulant en diminution de 10,1% accuse principalement une baisse significative des stocks de 36,8% ;
- Au 31 Décembre 2008, l'actif circulant enregistre une progression sensible de l'ordre de 120% atteignant ainsi 859 Mdh contre 389 Mdh en 2007. Cette évolution est due essentiellement à l'accroissement important des stocks pour atteindre 491 Mdh contre 116 Mdh en 2007, soit plus de 322%.

b.1 Stocks

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Marchandises	89 233	55 607	-37,7%	38 178	-31,3%	206 102	NS
Matières et fournitures consommables	24 020	22 161	-7,7%	23 331	5,3%	20 993	-10,0%
Produits finis	151 537	106 104	-30,0%	54 686	-48,5%	263 607	NS
Stocks	264 790	183 872	-30,6%	116 195	-36,8%	490 702	NS
En % de l'actif	45,88%	33,43%		22,35%		52,66%	

Source : Fertima

Durant la période 2005-2007, les stocks regroupant Marchandises, matières et fournitures et produits finis enregistrent une diminution moyenne de 34% pour s'établir à 116 Mdh en 2007 contre 265 Mdh en 2005. Cette évolution à la baisse s'explique par la stratégie de réduction des stocks entrepris par la société notamment en 2007 au vu de la baisse d'activité enregistrée.

En 2008, la société a modifié sa méthode de valorisation des stocks en passant d'une méthode CUMP (coût unitaire moyen pondéré) à une méthode FIFO (First in, First out – premier entré, premier sorti).

L'exercice 2008 marque une augmentation significative des stocks puisqu'ils atteignent 491 Mdh contre 116 Mdh à fin 2007, soit une évolution de 322% en prévision d'une bonne campagne agricole 2008/2009. Par ailleurs, cette hausse du niveau de stocks illustre la nouvelle stratégie de Fertima, depuis le rapprochement avec Charaf Corporation, qui réside dans la constitution d'un stock suffisant en période hors campagne agricole afin de pouvoir subvenir au mieux aux besoins du marché en cours de campagne.

b.2 Créances de l'actif circulant

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	5 478	5 973	9,0%	2 302	-61,5%	52 061	NS
Clients et comptes rattachés	175 924	224 934	27,9%	190 999	-15,1%	282 546	47,9%
Personnel	1 186	1 346	13,5%	1 914	42,2%	1 608	-16,0%
Etat	18 138	12 502	-31,1%	12 684	1,5%	23 280	83,5%
Comptes d'associés	-	-	NA	-	NA	-	NA
Autres débiteurs	631	553	-12,3%	62 024	NS	2 548	-95,9%
Comptes de régularisation - actif	3 027	2 788	-7,9%	3 111	11,6%	4 337	39,4%
Créances de l'Actif Circulant	204 384	248 097	21,4%	273 034	10,1%	366 380	34,2%

Source : Fertima

Les créances de l'actif circulant ont progressé de 21,4% en 2006 et de 10,1% en 2007, enregistrant une croissance moyenne de 15,57% entre 2005 et 2007. Cette évolution peut être expliquée par les variations suivantes :

- En 2006, la croissance des créances de l'actif circulant est due essentiellement à :

- L'accroissement du poste « clients et comptes rattachés » de 27,9 % pour s'établir à 225 Mdh contre 176 Mdh en 2005. Cette évolution du poste clients et comptes rattachés est due essentiellement au délais de paiement accordés aux clients parallèlement à l'accroissement relatif du chiffre d'affaires.

- En 2007, les créances de l'actif circulant enregistrent une augmentation de 10,1 % pour un total de 273 Mdh, principalement en raison de :

- L'augmentation du poste « Autres débiteurs » passant de 553 Kdh en 2006 à 62 Mdh en 2007. Ce montant correspond à une créance sur la cession d'un terrain appartenant à Fertima, d'une superficie de 10 ha.

En 2008, les créances de l'actif circulant sont en hausse de 34,1% à 366 Mdh contre 273 Mdh en 2007. Cette évolution s'explique par :

- La hausse du poste fournisseurs débiteurs qui s'établit à 52 Mdh contre 2,3 Mdh en 2007 ;
- L'augmentation du poste client de 48% à 283 Mdh contre 191 Mdh en 2007 ;
- L'accroissement des créances de l'Etat de 84% à 23 Mdh contre 12,6 Mdh en 2007.

b.3 Ratios de gestion

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	2008
Stocks de marchandises	240 770	161 711	92 864	469 709
Achats revendus de marchandises	660 869	726 014	637 128	608 938
<i>Ratio de rotation de stocks de M/ses¹</i>	<i>132,98</i>	<i>81,3</i>	<i>53,2</i>	<i>281,5</i>
Stocks de matières et fournitures consommables	24 020	22 161	23 331	20 993
Achats consommés de matière et de fournitures HT	29 529	28 366	27 107	24 973
<i>Ratio de rotation de matières et fournitures consommables²</i>	<i>296,9</i>	<i>285,2</i>	<i>314,2</i>	<i>306,8</i>
Créances clients et comptes rattachés	175 924	224 934	190 999	282 546
<i>Délais clients³</i>	<i>79,1</i>	<i>93,5</i>	<i>87,5</i>	<i>134,6</i>

Source : Fertima

Les ratios de gestion traduisent la rotation des principaux postes du BFR d'exploitation à savoir : les stocks, les créances clients.

- S'agissant des stocks de marchandises, le délai de renouvellement des stocks de marchandises a été considérablement amélioré depuis 2005 jusqu'à 2007, ramené de 133 j (achats HT) en 2005 à 81 j en 2006 et à 53 j en 2007. Ceci est le résultat de la politique de réduction des stocks engagée en 2007 par la société. Cependant, le niveau des stocks a fortement augmenté en 2008 pour atteindre à 281,5 j contre 53,2 jours en 2007, et ce du fait de l'augmentation des niveaux de stocks suite à une politique de stockage entreprise par la société en 2008 en prévision d'une bonne campagne agricole.
- S'agissant des stocks de matières et fournitures consommables, leur délai de renouvellement s'établit à respectivement en 2005, 2006 et 2007 à 297, 285 et 314 jours. En 2008, ce délai s'établit à 306,8. Il s'agit principalement de pièces de rechange non utilisées de manière régulière et maintenues en stock. En 2008, ce ratio passe à 773 jours contre 799 jours 314 en 2007.

Le délai de règlement des clients s'est accru en 2006, s'établissant à 93 j de CA contre 79 j en 2005 avant d'enregistrer une légère baisse en 2007 pour s'établir à 87,5 j. En 2008, le délai de règlement clients est de 134 j contre 87,5 jours à fin 2007, du fait des délais de recouvrement octroyés.

c. Trésorerie-Actif

L'évolution de la trésorerie Actif se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Trésorerie Actif	22 240	43 777	96,80%	59 491	35,90%	460	-99,23%

Source : Fertima

La trésorerie-actif s'est nettement améliorée durant la période 2005-2007 passant ainsi de 22,2 Mdh à 59,5 Mdh, soit une augmentation en moyenne de plus de 63,6% et ce du fait d'une baisse du BFR sur la période.

¹ Vu que l'activité de Fertima est purement commerciale, le calcul de ce ratio tient compte des retraitements suivants :

- Le stock de marchandises intègre le stock de produits finis ;
- Les achats revendus de marchandises intègrent les variations de stocks de produits finis.

² Stocks de matières et fournitures consommables/ Achats consommés de matière et de fournitures *365

³ Créances clients/chiffre d'affaires*365

Au 31 Décembre 2008, la trésorerie-actif s'inscrit en baisse en affichant une dégradation de 99,2% par rapport à fin 2007. Elle s'établit à 460 Kdh contre 59,5 Mdh en 2007. Ceci est dû à l'augmentation du BFR de Fertima.

9.2.2 Passif

a. Capitaux permanents

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Capitaux Propres	192 190	169 876	-11,60%	205 661	21,10%	159 939	-22,23%
Capitaux Propres Assimilés	931	703	-24,40%	10 710	NS	7 506	-29,92%
Dettes de financement	-	-	NA	-	NA	-	NA
Provisions durables pour risques et charges	13 318	6 831	-48,70%	4 570	-33,10%	4 798	4,99%
Capitaux Permanents	206 439	177 411	-14,10%	220 941	24,50%	172 243	-22,04%

Source : Fertima

La structure capitalistique constituée de 96% de capitaux propres en 2006, affiche une tendance baissière de l'ordre de 14,1% en raison de la baisse des capitaux propres (177 Mdh contre 206 Mdh en 2005) avant d'enregistrer une augmentation de 24,5% en 2007 pour atteindre 221 Mdh en raison de :

- l'accroissement du poste Capitaux propres assimilés (10,7 Mdh liés à une provision réglementée contre 703 Kdh en 2006), et
- l'accroissement des capitaux propres (+ 21,1%) du fait de l'amélioration du résultat.

Ce constat est atténué néanmoins du fait de la baisse des provisions pour risques et charges et ce du fait de la reprise de provision liée au rachat des retraites OCP.

Au 31 Décembre 2008, les capitaux permanents s'établissent à 172 Mdh contre 221 Mdh en 2007 (-22,04%), marquant ainsi un niveau inférieur à celui de 2005 principalement en raison de la baisse des capitaux propres.

Evolution des capitaux propres

Le tableau suivant détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2005-2008 :

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2 008	Var
Capital social	115 000	115 000	0,00%	115 000	0,00%	115 000	0,00%
Réserve légale	11 500	11 500	0,00%	11 500	0,00%	11 500	0,00%
Autres Réserves	24 333	24 333	0,00%	24 333	0,00%	24 333	0,00%
Report à nouveau	41 010	27 557	-32,80%	7 543	-72,60%	6 528	-13,46%
Résultat net	348	-8514	NS	47 285	NS	2 576	-94,55%
Capitaux propres	192 190	169 876	-11,60%	205 661	21,10%	158 933	-22,72%

Source : Fertima

En 2006, les capitaux propres de la société ont connu une baisse de 11,6% pour s'établir à 170 Mdh contre 192 Mdh en 2005 principalement en raison de la diminution importante du résultat net qui s'inscrit en déficit de -8,5 Mdh contre +348 Kdh en 2005 et à la baisse du report à nouveau suite à la distribution d'un dividende de 13,8 Mdh.

En 2007, les capitaux propres enregistrent une augmentation de 21,1% pour atteindre 206 Mdh. Cette évolution est due à l'accroissement important du résultat net qui atteint 47 Mdh contre -8,5 Kdh en 2006 malgré la distribution d'un dividende de 11,7 Mdh.

Au 31 Décembre 2008, les capitaux propres reprennent une tendance baissière s'établissant ainsi à 159 Mdh contre 206 Mdh en 2007, soit une baisse de 22,7% suite à la distribution d'un dividende de 48,3 Mdh.

b- Passif circulant

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2 008	Var
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	133 111	124 194	-6,7%	98 417	-20,8%	127 714	29,7%
Clients et comptes rattachés	193	135	-30,0%	129	-4,3%	129	0,0%
Personnel	1 325	710	-46,4%	2 329	227,9%	589	-74,7%
Etat	2 502	1 953	-21,9%	2 514	28,7%	1 886	-25,0%
Comptes d'associés	5 023	5 073	1,0%	11 320	123,2%	4 532	-60,0%
Autres débiteurs	0	70	NA	70	0,0%	70	NS
Comptes de régularisation - actif	3 042	568	-81,3%	1 233	117,1%	1 747	41,7%
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	778	3 173	NS	1 526	-51,9%	4 211	175,9%
Clients et comptes rattachés	145 973	135 876	-6,9%	117 538	-13,5%	140 878	19,9%

Source : Fertima

Les dettes du passif circulant, constituées à + 91% des dettes fournisseurs et comptes rattachés au titre de l'exercice 2005, ont connu une baisse durant la période 2005-2007, passant de 146 Mdh en 2005, à 136 Mdh en 2006 pour s'établir à 118 Mdh en 2007, avant de marquer une augmentation de 19,86% en 2008 essentiellement en raison de l'augmentation du poste fournisseurs et comptes rattachés parallèlement à l'augmentation des achats sur la période.

En effet, le poste fournisseurs et comptes rattachés a diminué durant la période 2005-2007 en raison de la dégradation de l'activité de Fertima durant ladite période (sous l'effet notamment des mauvaises conditions climatiques) avant d'augmenter en 2008.

Délais fournisseurs

En Kdh	2005	2006	2007	2 008
Fournisseurs et comptes rattachés	133 111	124 194	98 417	127 714
Achats et autres charges externes	744 954	799 775	711 238	683 926
Délai fournisseurs ¹	65,2	56,7	50,5	68,2

Source : Fertima

En ce qui concerne le délai de paiement des fournisseurs, celui-ci a connu une légère réduction en 2006 passant à 57 j contre 65 j en 2005. En 2007, ce délai a été réduit à 51 j en raison des efforts consentis par la société pour s'acquitter des dettes fournisseurs. En 2008, le délai du crédit fournisseurs à 68 j contre 51 j à fin 2007 en raison du rallogeement des délais accordés par les fournisseurs ainsi que l'accroissement des achats.

c- Trésorerie Passif

En milliers de dirhams	2 005	2 006	Var	2 007	Var	2 008	Var
Crédit de trésorerie	207 356	197 040	-5,0%	181 192	-8,0%	366 855	239,1%
Crédit d'escompte						37 360	NS
Banques (Soldes créditeurs)	16 250	37 767	132,4%	292	-99,2%	210 257	NS
Trésorerie Passif	223 606	234 806	5,0%	181 484	-22,7%	614 473	64,7%

Source : Fertima

¹ Encours fournisseurs/(Achats+ Achats consommés de mat. et fourn. + autres charges externes)x365jours

La trésorerie-Passif enregistre une progression de 5% en 2006, en raison de l'accroissement du poste « banques (soldes créditeurs) » traduisant ainsi le recours au découvert bancaire avant de marquer une baisse de 22,7% en 2007. Celle-ci est due principalement à la baisse dudit poste qui passe à 292 Kdh en 2007 contre 37,8 Mdh en 2006 et ce du fait de l'amélioration du BFR en 2007.

En 2008, la trésorerie-passif s'établit à près de 614 Mdh, soit une augmentation de 64,7% par rapport à fin 2007 consécutive à l'augmentation du crédit de trésorerie de 239,1% en raison de :

- l'augmentation du découvert bancaire pour financer les achats et stockages de la période, et,
- L'obtention d'une ligne d'escompte pour 37 Mdh.

9.3. ÉTUDE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER

9.3.1 Fonds de Roulement

L'évolution du Fonds de Roulement sur la période 2005-2008 :

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Capitaux permanents	206 439	177 411	-14,1%	220 941	24,5%	172 243	-22,0%
Actif immobilisé Net	85 142	73 270	-13,9%	71 244	-2,8%	72 051	1,1%
Fonds de Roulement	121 297	104 141	-14,1%	149 697	43,7%	100 192	-33,1%

Source : Fertima

Le fonds de roulement est positif sur la période étudiée ce qui indique une situation saine. En effet, la société génère des ressources stables (les capitaux permanents) excédentaires qui couvrent les emplois stables (actif immobilisé) et une partie des besoins financiers induits par l'activité d'exploitation.

Toutefois, le montant du fonds de roulement connaît des variations à la baisse et à la hausse durant la période. Ces variations s'expliquent par les éléments suivants :

- En 2006, le fonds de roulement de l'entreprise a enregistré une baisse de l'ordre de 14,1%, passant de 121 Mdh en 2005 à 104 Mdh en 2006, en raison de la diminution des capitaux permanents qui s'établissent à 177 Mdh contre 206 Mdh en 2005.
- En 2007, le fonds de roulement s'est amélioré de 43,7% atteignant ainsi 150 Mdh, principalement en raison de l'accroissement des capitaux permanents (+24,5%) qui atteignent 221 Mdh.
- En 2008, le fonds de roulement reprend une tendance baissière pour diminuer de 33,07% par rapport à fin 2007 s'établissant ainsi à 150 Mdh. Cette évolution s'explique par l'effet conjugué de la diminution des capitaux permanents (-22,04%) qui s'établissent à 172 Mdh et l'accroissement de l'actif immobilisé (+1,13%).

9.3.2 Besoin en Fonds de Roulement

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Stocks	264 790	183 872	-30,6%	116 195	-36,8%	490 701	322,3%
Créances de l'actif circulant	204 384	248 097	21,4%	273 034	10,0%	366 381	34,2%
Dettes du passif circulant	145 973	135 876	-6,9%	117 538	-13,5%	140 879	19,9%
Provisions pour risques et charges non liées à l'écart de conversion actif	0	0	NS	5	NS	5	NS
Ecart de conversion passif	537	921	71,5	0	-99,9%	1 999	NS
Besoin en Fonds de Roulement	322 664	295 172	-8,5%	271 691	-7,9%	714 204	162,8%

Source : Fertima

Le BFR étant positif durant toute la période, les ressources générées par le cycle d'exploitation (les dettes du passif circulant) ne couvrent pas les emplois de ce cycle (stocks et créances). En effet, le cycle d'exploitation de l'entreprise est largement en besoin de financement sur la période. Par ailleurs, la comparaison des Actifs et Passifs circulants, indique une légère amélioration de l'équilibre financier entre 2005 et 2007 à travers la réduction du Besoin en Fonds de Roulement d'une moyenne de 8,5% suivant ainsi la diminution de l'activité de l'entreprise. En 2008, le Besoin

en Fonds de Roulement s'établit à 714 Mdh contre 272 Mdh en 2007, en hausse de 163%. Cette situation est due à l'augmentation des niveaux stocks en 2008.

Ainsi les principales variations caractérisant cette période sont les suivantes :

- Entre 2005-2007, les stocks ont enregistré une nette diminution passant de 265 Mdh à 116 Mdh en raison notamment de la politique de déstockage entamée depuis 2006 permettant de réduire en 2007 de 36,8% les stocks par rapport à 2006 et consistant dès lors à limiter les stockages aux prévisions ponctuelles de ventes.
- Le poste clients a connu une nette augmentation en 2006 (+21,4%) et une relative augmentation en 2007 (+10%) alors que le CA a baissé de 8%, suite à la décision du Management de la société d'accorder des facilités de paiement aux clients, en réponse à la concurrence accrue.
- La baisse du poste fournisseurs traduit en 2007, une baisse de l'activité, mais également des efforts consentis par la société en terme de délais de règlement.
- A fin 2008, le BFR enregistre une nette augmentation de 163,61% en raison de l'accroissement sensible enregistré par les stocks (322,31%) puisqu'ils passent de 116 Mdh en 2007 à 491 Mdh en fin 2008.

9.3.3 Trésorerie nette

En Kdh	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Fonds de Roulement	121 297	104 141	-14,1%	149 697	43,7%	100 192	-33,1%
Besoin en Fonds de Roulement	322 664	295 172	8,5%	271 690	8,0%	714 204	162,9%
Trésorerie nette	-201 367	-191 031	5,1%	-121 993	36,5%	-614 012	-403,3%

Source : Fertima

En 2006, le déficit de la Trésorerie Nette s'atténue légèrement de 5% pour s'établir à -191 Mdh contre -201 Mdh en 2005, principalement en raison de la baisse en valeur du Besoin en Fonds de Roulement.

En 2007, la Trésorerie Nette affiche un déficit de 122 Mdh contre 191 Mdh en 2006, en raison de l'accroissement du Fonds de Roulement à 150 Mdh contre 104 Mdh en 2006 et la diminution du Besoin en Fonds de Roulement s'établissant à 272 Mdh contre 295 Mdh en 2006.

A fin 2008, le déficit de Trésorerie Nette connaît une aggravation sensible passant de -122 Mdh en 2007 à -614 Mdh en fin 2008. Cette évolution s'explique par l'accroissement du BFR qui atteint 714 Mdh contre 272 Mdh en 2007 et la diminution du Fonds de Roulement pour s'établir à 100 Mdh contre 150 Mdh en 2007.

9.3.4 Endettement net

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'endettement net sur la période 2005-2008 ;

En milliers de dirhams	2005	2006	Var	2007	Var	2008	Var
Trésorerie actif	22 240	43 777	96,8%	59 491	35,9%	460	-99,2%
Trésorerie passif	223 606	234 806	5,0%	181 484	-23,0%	614 473	238,6%
Endettement net	201 366	191 030	-5,1%	121 993	-36,1%	614 013	138,2%
Fonds propres	192 190	169 876	-11,6%	205 661	21,1%	159 939	-22,2%
Endettement net / fonds propres	104,80%	112,50%	-	59,32%	-	383,90%	-

Source : Fertima

Les comptes de Fertima n'affichent aucun endettement à moyen et long terme, l'endettement de la société est entièrement à court terme. Par ailleurs, le ratio d'endettement connaît une nette évolution durant la période étudiée. Les principaux éléments expliquant cette évolution sont les suivants :

- En 2006, le ratio d'endettement passe à 112,5 % contre 104,8 % en 2005 sous l'effet de la diminution des fonds propres.
- En 2007, le ratio d'endettement diminue pour s'établir à 59,3 % principalement en raison de la diminution de l'endettement court terme et de l'amélioration du niveau de capitaux propres. Ceci traduit une nette amélioration de l'autonomie financière de la société grâce aux efforts consentis pour la réduction des stocks.
- A fin 2008, le ratio d'endettement augmente considérablement pour s'établir à 383,9% contre 59,3% en 2007 sous l'effet conjugué de la diminution des fonds propres (-22%) et l'accroissement de la trésorerie passif (+ 238,6%) consécutif à l'augmentation du découvert bancaire.

9.3.5 Ratios de gestion

	2005	2006	2007	2008
Ratio de liquidité générale ¹	3,19	3,14	3,31	5,92
Acid Test Ratio ²	1,39	1,81	2,32	2,54
Ratio de solvabilité ¹	104,77%	112,45%	59,32%	383,90%

RATIOS DE LIQUIDITE

- Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale exprime la couverture de l'actif circulant par le passif circulant. Ce ratio augmente de 23% en moyenne sur l'ensemble de la période passant de 3,19 en 2005 fois à 5,92 fois à fin 2008. Cette hausse est principalement due à une augmentation de l'actif circulant parallèlement à l'augmentation des stocks.

¹ Actif circulant/Passif circulant

² (Actif circulant – Stocks) / Passif circulant

- Acid test ratio

Pour ce qui est de l'acid test ratio, ou ratio de liquidité au sens restreint du terme, il exprime la couverture des dettes à court terme par les rubriques les plus liquides des actifs circulants.

Pour Fertima, vu que ce ratio ne prend pas en compte les stocks, il s'améliore contrairement au ratio de liquidité générale.

RATIO DE SOLVABILITE

Le ratio d'autonomie financière (endettement net par rapport aux capitaux propres) donne une indication sur le niveau d'endettement de la société. Supérieur à un, il peut traduire un recours trop important à l'emprunt.

Pour Fertima, ce ratio passe de 59% en 2007 à 383,90% à fin 2008 du fait du financement des stocks importants par la trésorerie passif.

¹ Endettement net / capitaux propres ou gearing

9.4. ANALYSE DU TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau de flux de trésorerie se présente comme suit :

EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE 2005		EXERCICE 2006		EXERCICE 2007		EXERCICE 2008	
	EMPLOIS	RESS.	EMPLOIS	RESS.	EMPLOIS	RESS.	EMPLOIS	RESS.
AUTOFINANCEMENT (A)		-27 229		-13 494		-5 921		-41 994
. Capacité d'autofinancement		-1929		306	0	5579	0	6306
- Distribution de bénéfice	25 300		13 800		11500	0	48300	0
CESSIONS ET REDUCTION D'IMMOB. (B)	-	1 311	-	1 240	-	62 646	-	3 311
.Cessions d'immobilisations incorporelles		-		-		-		-
.Cessions d'immobilisations corporelles		552		346	0	62 068	0	2 646
.Cessions d'immobilisations financières					0		0	
.Récupération sur créances immobilisées		759		894	0	578	0	665
AUGMENT de CAP PROP & ASS. (C)	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital, apport		-		-		-		-
Subvention d'investissement		-		-		-		-
AUGMENT des DETTES DE FINANCEMENT (D)								
(Nettes de primes de remboursement)		-		-				
TOTAL I : RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	-	-25 917	-	-12 255	-	56 725	-	-38 683
ACQUIS. ET AUGMENT.D'IMMOB. (E)	10 946	-	4 884	-	11 139	-	10 739	-
Acquisition d'immobilisations incorporelles.	128		33		16	0	16	0
Acquisition d'immobilisations corporelles dont immob encours	9683	0	4101	0	10 708	0	10 337	0
Acquisition d'immobilisations financières	0	0	751	0	0	0	0	0
Augmentation des créances immobilisées	1135	0	0	0	415	0	385	0
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0	0	0	0	0	0	0	0
REMBOUR. DES DETTES DE FINANCEM. (G)	54	0	0	0	0	0	0	0
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	232		17		30		84	
TOTAL II- EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	11 232	-	4 901	-	11 169	-	10 822	-
VARIATION DU BESOIN DE FINAN GLOBAL (B F G)	2447			27 492	0	23 481	442 514	
VARIATION DE LA TRESORERIE		39 596	10 337		69 036	0		492 019
TOTAL GENERAL	13 679	13 679	15 238	15 238	80 206	80 206	453 336	453 336

Source : Fertima

Les ressources stables affichent des montants négatifs durant les deux exercices 2005 et 2006, en raison du déficit important enregistré au niveau de l'autofinancement. En 2007, les ressources stables marquent un accroissement significatif puisqu'elles atteignent 56,7 Mdh contre -12,3 Mdh en 2006. Cette évolution est due à l'accroissement sensible des cessions d'immobilisations (62,1 Mdh contre 346 Kdh en 2006) qui compense le déficit en autofinancement (-5,9 Mdh). En 2008,

cette tendance est renversée puisque le déficit d'autofinancement s'accroît pour atteindre les 42 Mdh.

Les emplois stables enregistrent une diminution significative en 2006 puisqu'ils passent de 11,2 Mdh en 2005 à 4,9 Mdh en 2006 consécutivement à la baisse des acquisitions d'immobilisations et des emplois en non valeurs. En 2007, les emplois stables augmentent significativement pour atteindre 11,2 Mdh contre 4,9 Mdh en 2006. Enfin en 2008, les emplois stables passent à 24 Mdh contre 11,2 Mdh en 2007. En 2008, les emplois stables passent de 11,2 Mdh à 10,8 Mdh du fait de la diminution des acquisitions d'immobilisations et ce étant donné la restructuration en cours de la société.

10. 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 FERTIMA.

Il est à noter que les synergies de groupe à réaliser avec CHARAF Corporation SA ne sont incluses que partiellement dans les prévisions présentées.

10.1. PERSPECTIVES ATTENDUES DU RAPPROCHEMENT DE CHARAF CORPORATION SA ET FERTIMA

➤ Plan Maroc vert et perspectives du secteur agricole

Depuis son indépendance, le Maroc a défini le secteur agricole comme une priorité nationale, au vu de son rôle de catalyseur du développement économique et social. Aujourd'hui ce secteur est appelé à répondre à de nouveaux défis de compétitivité, d'ouverture au niveau mondial et de réduction des disparités. La stratégie agricole du Maroc est basée sur la volonté de créer un espace agricole et rural performant dans le but de répondre aux besoins sans cesse croissants de la population et de promouvoir une agriculture durable, capable de relever les défis de la concurrence sur les marchés internationaux.

La stratégie agricole marocaine s'articule ainsi, autour de deux principaux axes :

1- Le développement d'une agriculture à haute valeur ajoutée et à haute productivité tournée principalement vers l'exportation. Il sera ainsi procédé au lancement de 700 à 900 projets répartis entre 400 000 exploitations ciblées pour un investissement de l'ordre de 121,2 milliards de dirhams ;

2- La mise à niveau solidaire du tissu de production au profit de 600 000 à 800 000 exploitants ciblées à travers 300 à 400 projets pour un investissement de l'ordre de 19,25 milliards de dirhams.

Cette stratégie vise également, à travers la coordination entre les différents départements ministériels, la diversification des activités économiques génératrices d'emploi, l'intensification des efforts visant l'équipement du monde rural ainsi que la mise en place de structures de base de proximité et d'un réseau d'études et de recherche sur le développement rural. Ceci, à travers le ciblage faisant valoir la promotion de la formation professionnelle, l'introduction des nouvelles technologies, la mécanisation de l'agriculture et une restructuration profonde de l'économie agricole.

C'est dans cette optique que le plan Maroc vert a été mis en œuvre afin de relancer la dynamique de croissance du secteur et de capitaliser sur les réussites existantes. Le but étant, notamment, la création d'un million d'entreprises agricoles, d'un PIB agricole supplémentaire de 70 à 100 milliards de dirhams, le déclenchement d'une nouvelle vague d'investissement au niveau national avec un objectif de 10 milliards de dirhams annuellement, autour de 1 000 à 1 500 projets sur l'ensemble du territoire.

Pour 2009, la consommation d'engrais pourrait atteindre 900 000 tonnes d'engrais soit 50 000 tonnes de plus par rapport à une consommation stagnante depuis plusieurs années à 850 000 tonnes. A noter que seules 51,4% des exploitations agricoles marocaines ont recours à la fertilisation. Actuellement, selon L'ANIFFE (association professionnelle des négociants importateurs formulateurs et/ou fabricants d'engrais) les besoins réels sont estimés à 2,5 millions de tonnes.

➤ Création du groupement d'intérêt économique Tanmia Al Filahia

Dans le cadre du plan Maroc vert, le Groupe Charaf Corporation et Fertima se sont associés à des acteurs majeurs des intrants agricoles et des céréales, les Moulins du Maghreb et le groupe Tria, pour créer le premier groupement d'intérêt économique de la filière céréales Tanmia Al Filahia.

Lors des deuxièmes assises de l'Agriculture à Meknès le 21 avril 2009, TANMIA AL FILAHIA a signé un protocole d'accord pour un ambitieux programme d'agrégation dans la filière céréalière avec l'Agence pour le Développement Agricole et la Banque Centrale Populaire. A l'horizon 2020 l'objectif de cet accord est d'agréger 150 000 hectares pour produire 6 millions de quintaux de blé.

Pour atteindre cet objectif ambitieux Charaf Corporation et Fertima agiront en midstream céréalier pour mettre en adéquation la qualité des blés produits avec les besoins des minotiers Moulins du Maghreb et de Tria et permettre ainsi une meilleure valorisation des récoltes. Les quatre acteurs de Tanmia Al Filahia sont ainsi complémentaires tout au long de la filière céréalière.

Les agriculteurs agrégés se verront proposer par Tanmia Al filahia les intrants adaptés, le soutien technique et agronomique, les équipements nécessaires, l'assurance récolte, le préfinancement de la campagne en partenariat avec la Banque Centrale Populaire, le soutien logistique à la récolte, tout en garantissant le rachat intégral des blés produits par les Moulins du Maghreb et Tria.

Pour la campagne 2009 – 2010, le programme d'agrégation porte sur 10 000 hectares dans la région de Chaouia Ouardigha et 5 000 hectares dans la région de Meknès Tafilalet.

➤ **Dynamisation du secteur des engrais**

La consommation d'engrais au Maroc demeure relativement faible en comparaison avec les autres pays méditerranéens. Cette situation est notamment imputable à une offre d'engrais standard ne tenant pas compte des spécificités des cultures et des sols ainsi qu'à une consommation relativement faible des engrais solubles, pourtant mieux adaptés aux conditions marocaines. La dynamisation du secteur demeure fortement liée à l'émergence d'un intervenant, de référence.

L'ensemble de ces facteurs maintient le secteur agricole dans une spirale où le faible rendement agricole contribue à une déficience du pouvoir d'achat de l'agriculteur. Cette déficience génère à son tour une faible utilisation des engrais entraînant en conséquence une faiblesse du rendement agricole.

Ainsi, une utilisation rationnelle des engrais, selon le sol et la culture, permet d'enclencher une réelle dynamique du secteur. Cette dynamisation permettra de contribuer au développement du secteur agricole à travers l'amélioration des rendements agricoles, le renforcement du pouvoir d'achat de l'agriculteur et l'économie marocain en générale, de par sa forte dépendance du secteur agricole.

➤ **Développement de l'Offre et ouverture à l'international**

L'union entre le savoir faire et les capacités d'investissement de Charaf Corporation, notamment pour les engrais sur mesure, et de Fertima créera de réelles opportunités de développement de l'offre, au Maroc et en Afrique, permettant de profiter des niches inexploitées et de l'expérience de Charaf Corporation SA, notamment en matière de formules d'engrais composés NPK sur mesure et d'engrais solubles.

Le rapprochement créera une dynamique assez suffisante pour investir dans de nouvelles unités de production dans le but de se positionner sur de nouveaux domaines d'activité, de développer davantage les exportations et l'envergure stratégique des deux sociétés.

Aussi, les ressources dont dispose le Maroc, premier producteur de phosphates dans le monde ainsi que sa politique d'ouverture à l'international favoriseront inlassablement les capacités d'exportation.

➤ **Développement de l'image de marque**

L'image de marque de Fertima est fortement associée à sa contribution historique au développement de l'agriculture au Maroc et à son envergure territoriale. En effet, l'agriculteur marocain est fortement attaché au logo de Fertima, sous forme d'étoile, assimilable à celle du drapeau Marocain, représentant ainsi un certain patriotisme.

Charaf Corporation est le modèle type de l'entreprise citoyenne, jeune et innovatrice. Elle jouit d'une grande notoriété au niveau des produits importés et demeure un des principaux intervenant

du marché en termes d'engrais à valeur ajoutée : engrais solubles, engrais liquides et NPK sur mesure.

Le rapprochement des deux entités est une alliance stratégique qui permettant de faire valoir l'important potentiel de complémentarité en termes de politiques commerciales, de couverture territoriale et d'image de marque

Ainsi le positionnement de chaque entité sur des segments différents permettra d'ajuster au mieux les politiques commerciales. Les synergies affectant les produits proviendront d'une augmentation des volumes et de l'alignement de certains prix de vente.

➤ **Optimisation des processus et renforcement d'un oligopole**

Le secteur de la distribution des engrais au Maroc demeure concentré avec seulement une douzaine de distributeurs, dont les principaux sont Fertima et Charaf Corporation.

D'ailleurs, cette concentration est également observée dans les pays du pourtour méditerranéen (Fertiberia avec 70% du marché espagnol, Adubos De Portugal avec 75% du marché portugais, Société Tunisienne d'Engrais Chimiques avec 70% du marché tunisien et Asmidal avec 90% du marché algérien)

Le rapprochement entre les deux sociétés est une réelle alliance stratégique leur permettant de joindre leurs forces commerciales, leurs connaissances du métier, leurs capacités d'investissement et leurs pouvoirs de négociation avec les fournisseurs et de favoriser ainsi la constitution d'un oligopole.

➤ **Développement des pouvoirs de négociation**

Le rapprochement permettra aux deux entités de se positionner de manière plus significative sur les marchés internationaux afin d'obtenir de meilleurs prix d'achat.

En ce qui concerne l'OCP, le rapprochement des deux entités ne modifie en rien les quotas accordés par l'OCP. En effet, ce sont les différentes commandes réalisées qui conditionneront les éventuelles quantités octroyées dans le futur.

➤ **Recherche et développement**

Charaf Corporation s'est lancée dans le développement de formules d'engrais composés spécifiques à certaines régions ou certaines cultures (formules d'engrais composés NPK sur mesure, vulgarisation des engrais solubles...)

Le rapprochement entre les deux entités donnera naissance à un acteur de référence en terme de recherche et développement et contribuera à l'aboutissement de la stratégie nationale en matière de fertilisation (carte de fertilité générale). Le but étant d'établir une liste de formules d'engrais adéquate par région et par type de culture.

➤ **Réalisation de synergies substantielles**

Le rapprochement entre Charaf Corporation SA et Fertima générerait des synergies substantielles pour les deux sociétés liées à l'optimisation des coûts et des recettes. En effet, La production, le traitement, le stockage et le transport de quantités plus importantes permettront de réaliser des économies d'échelle. Les coûts unitaires baissent au fur et à mesure que les volumes traités augmentent et que la cadence de traitement s'accélère.

Cette rationalisation concernera l'ensemble des frais logistiques simultanément à une amélioration des pouvoirs de négociation auprès des différents prestataires de services et à une optimisation des processus logistiques.

Le montant global des synergies réalisables est estimé à environ 140 Mdh dès l'année 2011.

Par ailleurs, les réseaux de distribution et les zones de stockage couvriront l'ensemble du territoire et offriront une capacité de stockage et une proximité meilleures. Les principales synergies concernent :

Fret et manutention :

Le coût du Fret est en partie fonction de la taille du navire et de la cadence de déchargement (frais portuaires).

Les frais de manutention, quant à eux, sont fonction du nombre de manipulations et de la cadence de déchargement.

Une politique d'optimisation commune permettra de maximiser la taille du navire, minimiser le temps nécessaire à son déchargement et réduire les frais de manutention

Le transport maritime constitue l'une des principales sources de synergies entre Charaf Corporation SA et Fertima.

Transport terrestre :

Les volumes transportés permettront de faire bénéficier les deux sociétés d'un pouvoir de négociation plus important et l'obtention de tarifs plus compétitifs.

Conditionnement :

En matière de conditionnement et compte tenu de la qualité des infrastructures (machines et sites plus récents) de Charaf Corporation SA, cette dernière conditionne ses produits à un coût unitaire plus faible que celui de Fertima.

Droits de douane :

Le rapprochement permettra à Fertima de bénéficier du réseau « fournisseurs » de Charaf Corporation (notamment dans la région UMA), de tirer profit des accords d'échange et de supporter des tarifs douaniers moins élevés.

Frais généraux

Les frais généraux enregistreront une baisse suite à une politique de rationalisation des sites dans les localités où les deux sociétés sont présentes. En effet, lorsque deux sites sont ouverts dans la même localité, il s'agira de supprimer le doublon : un site unique se chargera de la production et/ou ensachage et stockage des deux entités.

Augmentation des volumes produits et vendus :

L'union de deux entités stimulera la demande sur le marché des engrais grâce notamment aux efforts de recherche et développement devant aboutir à une mise en place d'une offre d'engrais optimale et adaptée.

Le rapprochement permettra de réaliser un taux de croissance des volumes de ventes supérieur à celui de la somme des volumes séparés de chaque entité, d'où une amélioration des chiffres d'affaires des deux sociétés.

11. PERSPECTIVES DE LA SOCIETE FERTIMA

Avertissement :

Quelques reclassements ont été effectués pour les années 2007 et 2008. En effet, vu que l'activité est purement commerciale, les ventes de biens et services produits et les stocks de produits finis ont été reclassés respectivement en ventes de marchandises et en stocks de marchandises.

Les comptes 2008 sont des comptes arrêtés par le conseil d'administration de Fertima et n'ont pas encore fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

11.1. CPC PRÉVISIONNEL FERTIMA

Le compte de produits et charges prévisionnel de Fertima sur la période 2007-2012p se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Ventes de marchandises en l'état	796 994	765 989	1 049 107	1 090 605	1 126 046	1 159 929	7,8%
<i>Variation</i>		-3,9%	37,0%	4,0%	3,2%	3,0%	
Vente de biens et services produits	0	0	0	0	0	0	
CHIFFRE D'AFFAIRES¹	796 994	765 989	1 049 107	1 090 605	1 126 046	1 159 929	7,8%
<i>Variation</i>		-3,9%	37,0%	4,0%	3,2%	3,0%	
Variation des stocks de produits	-50 849	210 041	0	0	0	0	
Autres produits d'exploitation	1 508	134	0	0	0	0	
Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 703	4 923	0	0	0	0	
PRODUITS D'EXPLOITATION	749 355	981 086	1 049 107	1 090 605	1 126 046	1 159 929	9,1%
<i>Variation</i>		30,9%	6,9%	4,0%	3,2%	3,0%	
Achats revendus de marchandises ²	586 279	818 980	854 272	878 859	904 467	930 850	9,7%
Achats consommés de matières et fournitures	27 107	24 974	34 308	35 178	36 071	36 987	6,4%
Autres charges externes	47 003	50 015	49 049	50 342	51 670	53 035	2,4%
Impôt et taxes	1 671	1 542	1 591	1 623	1 655	1 688	0,2%
Autres Charges d'exploitation	0	1 000	0	0	0	0	
Charges de personnel	49 212	34 499	39 041	42 946	47 240	51 964	1,1%
Dotations d'exploitation	12 815	11 427	11 362	10 097	8 882	8 083	-8,8%
CHARGES D'EXPLOITATION	724 087	942 437	989 624	1 019 044	1 049 985	1 082 607	8,4%
<i>Variation</i>		30,2%	5,0%	3,0%	3,0%	3,1%	
RESULTAT D'EXPLOITATION	25 268	38 649	59 483	71 561	76 061	77 322	25,1%
<i>Variation</i>		53,0%	53,9%	20,3%	6,3%	1,7%	
<i>Marge d'exploitation</i>	3,2%	5,0%	5,7%	6,6%	6,8%	6,7%	
RESULTAT FINANCIER	-8 180	-22 110	-27 664	-14 226	-12 957	-11 853	-7,7%
<i>Variation</i>		170,3%	25,1%	-48,6%	-8,9%	-8,5%	
% Dette nette moyenne ³	6,7%	6,0%	6,6%	6,8%	6,9%	7,0%	
RESULTAT COURANT	17 088	16 539	31 820	57 335	63 104	65 469	30,8%
<i>Variation</i>		-3,2%	92,4%	80,2%	10,1%	3,7%	
<i>Résultat courant/CA</i>	2,1%	2,2%	3,0%	5,3%	5,6%	5,6%	
RESULTAT NON COURANT	39 722	-10 125	0	0	0	0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	56 810	6 414	31 820	57 335	63 104	65 469	2,9%
IMPOTS SUR LES BENEFICES	9 525	3 836	9 546	17 200	18 931	19 641	15,6%
Taux d'IS	16,8%	59,8%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	
RESULTAT NET	47 285	2 578	22 274	40 134	44 173	45 828	-0,6%
<i>Variation</i>		-94,5%	763,8%	80,2%	10,1%	3,7%	
<i>Taux de marge nette</i>	5,9%	0,3%	2,1%	3,7%	3,9%	4,0%	

Source : Fertima

¹ Hors dispatch : en effet, ces éléments ne sont pas comptabilisés distinctement chez Fertima et viennent directement s'impacter sur le CA.

² Y compris les frais annexes (Transport, Droit de douane et assurances)

³ Résultat financier/(Encours moyen de la dette CT+Encours moyen de la dette LT)

11.1.1. Chiffre d'affaires prévisionnel

Le chiffre d'affaires Fertima devrait réaliser sur la période allant de 2007 à 2012p une évolution moyenne annuelle de l'ordre de 7,8%. La part de marché de Fertima se maintiendrait à un niveau d'environ 30% (sur la base des données de la FAO de 2004 impactées d'une croissance de 5% l'an).

Le chiffre d'affaires global devrait ainsi atteindre 1 160 Mdh en 2012P contre 766 Mdh réalisé en 2008. En 2009, la hausse du volume global traité de 20% combiné à l'évolution des prix à l'achat et à la vente entraîne une amélioration du chiffre d'affaires de 37% entre 2008 et 2009.

Les hypothèses d'exploitation de Fertima ont été effectuées sur la base des prévisions mondiales de croissance du secteur réalisées par la FAO ainsi que sur le potentiel intrinsèque du marché marocain. Les synergies de groupe à réaliser avec Charaf Corporation n'y sont par contre pas incluses.

L'évolution du chiffre d'affaires par produit se présente comme suit :

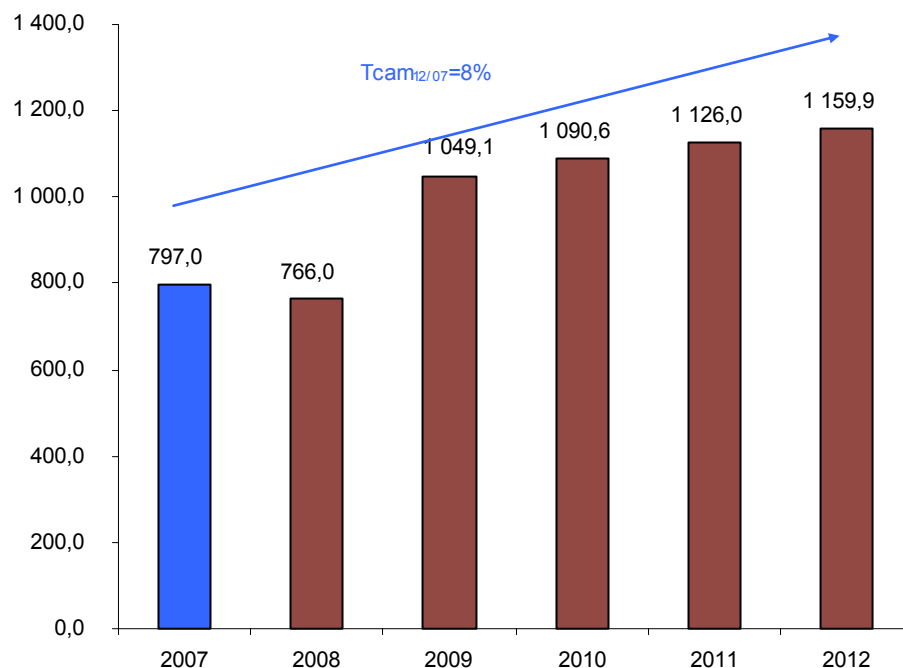
En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Engrais azotés	237 856	255 956	302 910	312 590	322 677	330 411	6,8%
Engrais potassiques	20 352	40 942	44 763	45 842	46 965	48 116	18,8%
Engrais phosphatés importés	4 266	7 661	8 453	8 562	8 683	8 806	15,6%
Engrais composés NPK	11 804	7 483	17 472	17 966	18 486	19 022	10,0%
Engrais solubles	16 147	25 699	24 569	25 634	26 764	27 956	11,6%
Engrais Liquides	1 923	5 512	4 272	4 343	4 417	4 492	18,5%
Produits OCP	486 499	413 696	629 664	658 212	680 134	702 729	7,6%
Total engrais	778 847	756 950	1 032 103	1 073 149	1 108 126	1 141 532	7,9%
Autres	18 146	9 039	17 005	17 456	17 920	18 398	0,3%
Total général	796 994¹	765 989	1 049 107	1 090 605	1 126 046	1 159 929	7,8%

Source : Fertima

Sur la base de l'historique, les produits stratégiques de Fertima connaîtront une forte hausse entre 2007 et 2008. Les dits produits sont : les engrais potassiques, les produits solubles et les produits OCP. Entre 2009 et 2012 le chiffre d'affaires connaîtra un bond en avant pour dépasser la barre du milliard de dirhams en 2009 et 1,1 milliard de dirhams en 2012 soit un TCAM 2007/2012 de 7,8%. Les engrais azotés et les produits OCP contribuent à hauteur de 89% à cette performance avec un chiffre d'affaires des deux produits atteignant 933 millions de dirhams en 2009 et 1,03 milliard de dirhams en 2012.

¹ Hors dispatch : en effet, ces éléments ne sont pas comptabilisés distinctement chez Fertima et viennent directement s'impacter sur le CA.

Evolution prévisionnelle du chiffre d'affaires en millions de dirhams



Source : CDG Capital-Fertima

L'évolution des ventes prévisionnelles en tonnes se présente comme suit :

Quantité (en tonnes)	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Engrais azotés	103 324	85 750	95 250	96 203	97 165	98 136	-1,0%
Engrais potassiques	6 138	9 369	6 282	6 345	6 408	6 473	1,1%
Engrais phosphatés importés	3 562	4 496	4 500	4 500	4 500	4 500	4,8%
Engrais composés NPK	5 891	2 394	5 209	5 310	5 414	5 520	-1,3%
Engrais solubles	3 826	4 328	3 104	3 170	3 239	3 310	-2,9%
Engrais Liquides	280	1 573	280	283	285	288	0,6%
Produits OCP	180 274	135 650	174 868	178 192	181 581	185 035	0,5%
Total engrais	303 295	243 558	289 493	294 003	298 592	303 263	0,0%
Autres	9 224	3 125	5 000	5 050	5 101	5 152	-11,0%
Total général	312 519	246 684	294 493	299 053	303 693	308 414	-0,3%

Source : Fertima

Le prix moyen de la tonne pour chaque produit a été estimé par la société Fertima et correspond à un coût de revient augmenté d'une marge commerciale. Les prix se présentent comme suit :

Prix (en Dh/tonne)	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Engrais azotés	2 302	2 985	3 180	3 249	3 321	3 367	7,9%
Engrais potassiques	3 316	4 370	7 125	7 225	7 329	7 434	17,5%
Engrais phosphatés importés	1 198	1 704	1 878	1 903	1 929	1 957	10,3%
Engrais composés NPK	2 004	3 127	3 354	3 383	3 414	3 446	11,5%
Engrais solubles	4 220	5 939	7 915	8 085	8 263	8 445	14,9%
Engrais Liquides	6 872	3 505	15 264	15 367	15 473	15 580	17,8%
Produits OCP	2 699	3 050	3 601	3 694	3 746	3 798	7,1%
Total engrais	2 568	3 108	3 565	3 650	3 711	3 764	7,9%
Autres	1 967	2 892	3 401	3 457	3 513	3 571	12,7%
Total général	2 550	3 105	3 562	3 647	3 708	3 761	8,1%

Source : Fertima

11.1.2. Les charges d'exploitation

Les charges d'exploitation croissent de 8,4% l'an en moyenne annuelle sur la période 2007-2012 pour atteindre 1,1 milliard de dirhams en 2012 contre 724 millions de dirhams en 2007.

L'évolution des postes constituant les charges d'exploitation est détaillée dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Achats revendus de marchandises	586 279	818 980	854 272	878 859	904 467	930 850	9,7%
Achats consommés de matières et fournitures	27 107	24 974	34 308	35 178	36 071	36 987	6,4%
Autres charges externes	47 003	50 015	49 049	50 342	51 670	53 035	2,4%
Impôt et taxes	1 671	1 542	1 591	1 623	1 655	1 688	0,2%
Charges de personnel	49 212	34 499	39 041	42 946	47 240	51 964	1,1%
Dotations d'exploitation	12 815	11 427	11 362	10 097	8 882	8 083	-8,8%
CHARGES D'EXPLOITATION	724 087	942 437	989 624	1 019 044	1 049 985	1 082 607	8,4%
Variation		30,2%	5,0%	3,0%	3,0%	3,1%	

Source : Fertima

L'année 2008 a connu une très forte tension sur le marché international des engrais. La demande de plus en plus croissante a favorisé une ascension des prix vers des niveaux record. Afin d'éviter une rupture de stocks, préjudiciable au secteur agricole, le management de Fertima a pu saisir, lors de cette période, quelques opportunités pour reconstituer les stocks. Cette situation a entraîné par contre une croissance importante des achats revendus d'environ 40%. Au regard des stocks importants constitués en 2008, l'évolution favorable de l'activité en 2009 (+37%) ne contribuera à la croissance du poste achats revendus de marchandises que de 4,3%. Au delà de 2009, les charges d'exploitation évolueront de 3% en moyenne annuelle contre un chiffre d'affaires en hausse de plus de 3,4% l'an.

11.1.3. Achats revendus de marchandises

Les achats revendus de marchandises enregistrent un TCAM de 9,7% sur la période prévisionnelle 2007-2012^P pour atteindre 931 Mdh en fin de période contre 586 Mdh en 2007 suivant l'évolution des prix d'achat principalement à l'import ainsi que l'accroissement de l'activité de l'entreprise dans son ensemble. Les achats revendus de marchandises tiennent compte des frais de transport, droits de douane, assurances et frais portuaires.

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM
------------------------	------	-------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	------

	07/12						
Ventes de Marchandises	796 994	765 989	1 049 107	1 090 605	1 126 046	1 159 929	7,8%
Achats revendus de marchandises	586 279	818 980	854 272	878 859	904 467	930 850	9,7%
Marge Brute sur les ventes en l'état	210 715	-52 991	194 835	211 747	221 579	229 080	1,7%
<i>Variation</i>		<i>-125,1%</i>	<i>NS</i>	<i>8,7%</i>	<i>4,6%</i>	<i>3,4%</i>	
Taux de marge sur ventes en l'état¹	20,1%	20,5%	18,6%	19,4%	19,7%	19,7%	

Source : Fertima

La marge brute sur ventes en l'état serait en hausse de 7,8% en moyenne annuelle sur la période du business plan. La marge relative aux années 2007 et 2008 est à retraitée d'une variation de stock de respectivement -51 Mdh et +210 Mdh. Le retraitement des achats revendus par la variation de stocks permet une meilleure comparaison du taux de marge sur ventes en l'état. La marge brute sur ventes en l'état dépend toutefois de la nature des produits commercialisés. Le tableau ci-dessus présente l'évolution du taux de marges de 2007 à 2012.

11.1.4. Achats consommés de matières et fournitures

Les achats consommés de matières et fournitures évoluent selon un TCAM de 6,4% et sont étroitement corrélé à l'évolution des quantités importés en vrac. Ce poste étant constitué à 93% d'emballages dont le coût à la tonne est d'environ 100 Dh.

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Emballages	24 078	20 446	32 868	33 709	34 572	35 458	8,0%
Matières et fournitures	3 029	4 528	1 441	1 469	1 499	1 529	-12,8%
Total	27 107	24 974	34 308	35 178	36 071	36 987	6,4%

Source : Fertima

11.1.5 Autres charges externes

Les autres charges externes prévisionnelles évoluent de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Transport terrestre	25 354	29 218	27 082	27 777	28 490	29 222	2,9%
Manutention	12 850	12 164	12 492	12 813	13 142	13 479	1,0%
Frais généraux	7 974	7 945	8 862	9 128	9 402	9 684	4,0%
Autres Assurances	824	688	613	625	638	650	-4,6%
Total	47 003	50 015	49 049	50 342	51 670	53 035	2,4%

Source : Fertima

Les autres charges externes devraient enregistrer un TCAM de 2,4% sur la période 2007-2012p pour atteindre 53 Mdh en fin de période contre 47 Mdh en 2007 et 50 Mdh en 2008. Ce poste devrait représenter 5% du chiffre d'affaires en 2012p contre 6% en 2007 et 7% en 2008. Le ratio à la tonne est ainsi passé à 172 Dh/Tonne en moyenne sur la période contre 169 Dh/Tonne réalisé en 2007.

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée de 2007 à 2012 :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
------------------------	------	-------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	------------

¹ Les taux de marges de 2007 et 2008 sont retraités de la variation de stocks de produits. Sans ce retraitement ils seraient respectivement de 26% et -7%

Chiffre d'affaires	796 994	765 989	1 049 107	1 090 605	1 126 046	1 159 929	7,8%
Achats revendus de marchandises	586 279	818 980	854 272	878 859	904 467	930 850	9,7%
Variation de stocks de produits finis	-50 849	210 041	0	0	0	0	NS
Achats consommés de fournitures	27 107	24 974	34 308	35 178	36 071	36 987	6,4%
Autres charges externes	47 003	50 015	49 049	50 342	51 670	53 035	2,4%
Consommation de l'exercice	124 959	-135 051	83 358	85 520	87 741	90 022	-6,3%
Valeur ajoutée	85 756	82 061	111 477	126 226	133 838	139 058	10,2%
Variation		-4,3%	35,8%	13,2%	6,0%	3,9%	
VA/CA	10,8%	10,7%	10,6%	11,6%	11,9%	12,0%	

Source : Fertima

En conclusion, la valeur ajoutée augmente selon une croissance annuelle moyenne de 10,2% sur la période prévisionnelle pour s'établir en fin de période à 139,1 Mdh, soit 12,0 % du chiffre d'affaires. Cette évolution s'explique par une hausse des prix et des quantités à la vente sur la période considérée plus importante que celle des charges principalement celles relatives aux achats consommés et aux autres charges externes.

11.1.6. Charges de personnel

Les charges de personnel prévisionnelles représentent, en moyenne 6,2% du chiffre d'affaires 2007, elles évoluent suivant un TCAM de 1,1% pour s'établir à 52 Mdh en 2012p contre 49 Mdh en 2007. En 2008, la prise de contrôle de Fertima par Charaf a permis de baisser les charges de personnel de 14,7 Mdh pour atteindre 34,5 Mdh soit 4,5% du chiffre d'affaires.

Le tableau suivant présente l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation de 2007 à 2012 :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Valeur ajoutée	85 756	82 061	111 477	126 226	133 838	139 058	10,2%
Impôts et taxes	1 671	1 542	1 591	1 623	1 655	1 688	0,2%
Charges de personnel	49 212	34 499	39 041	42 946	47 240	51 964	1,1%
Charges personnel/CA	6,2%	4,5%	3,7%	3,9%	4,2%	4,5%	
EBE	34 872	46 019	70 845	81 658	84 943	85 405	19,6%
EBE/CA	4,4%	6,0%	6,8%	7,5%	7,5%	7,4%	

Source : Fertima

Malgré les niveaux de croissance élevés des charges de personnel sur la période prévisionnelle l'EBE marque une hausse de 19,6% en moyenne annuelle entre 2007 et 2012 et ce grâce à une évolution importante de la valeur ajoutée de 10,2% entre 2007 et 2012.

11.1.7. Dotations et reprises d'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille les dotations d'exploitation sur la période 2007-2012p :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P
<i>Dotation d'exploitation matériel ancien</i>	8 307	10 337	7 891	6 636	5 059	3 917
<i>Dotation d'exploitation nouveau matériel</i>	0	0	645	902	1 159	1 417
<i>Provision durable pour risque et charges</i>	1 375	0	0	0	0	0
<i>Provision pour dépréciation du compte client</i>	3 133	1 090	2 825	2 559	2 664	2 750
Reprises d'exploitation	1 703	4 923	0	0	0	0

Source : Fertima

Les dotations d'exploitation évoluent sur la période 2007-2012p au gré de l'amortissement des actifs anciens et de la dépréciation due aux nouveaux investissements. Une provision représentant 1% du compte client a été prise en compte pour couvrir le risque de dépréciation de clients.

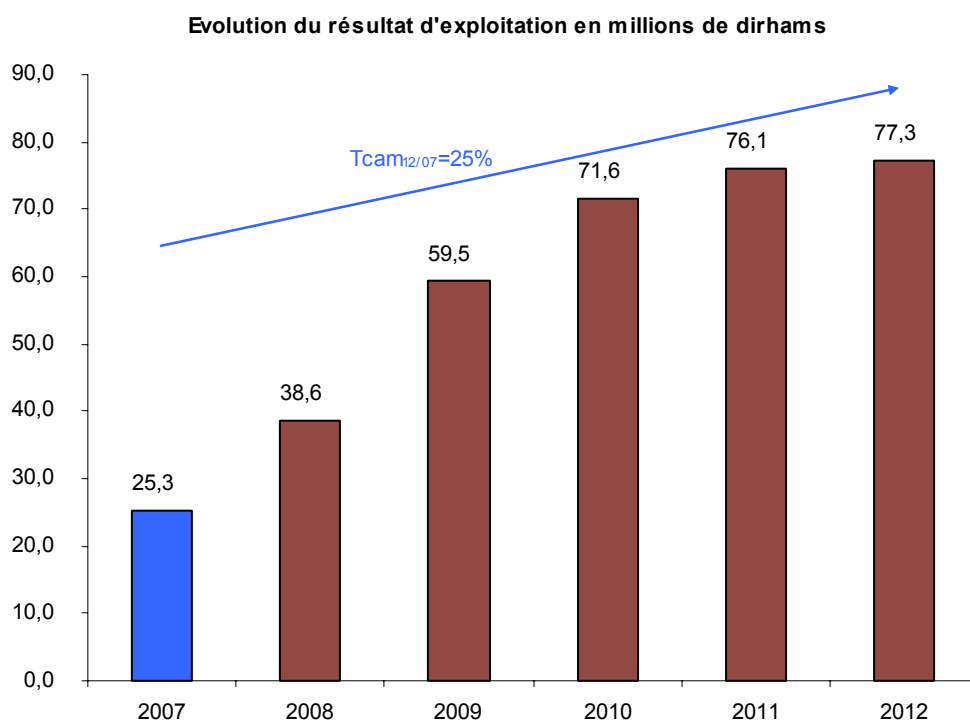
11.1.8. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente en détail l'évolution attendue du résultat d'exploitation sur les cinq prochaines années :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Produits d'exploitation	749 355	981 086	1 049 107	1 090 605	1 126 046	1 159 929	9,1%
Charges d'exploitation	724 087	942 437	989 624	1 019 044	1 049 985	1 082 607	8,4%
RESULTAT D'EXPLOITATION	25 268	38 649	59 483	71 561	76 061	77 322	25,1%
Variation		53,0%	53,9%	20,3%	6,3%	1,7%	
Marge d'exploitation	3,2%	5,0%	5,7%	6,6%	6,8%	6,7%	16,0%

Source : Fertima

Finalement, l'augmentation plus que proportionnelle des produits d'exploitations par rapport aux charges d'exploitations permet la réalisation d'un résultat d'exploitation important et évoluant selon une progression annuelle moyenne de 25,1% sur la période 2007-2012p. Il est passé de 25 Mdh en 2007 pour atteindre 77 Mdh en 2012 soit un taux de marge d'exploitation de 6,7% en 2012 contre 3,2% en 2007.



Source : CDG Capital-Fertima

RENTABILITÉ NETTE PRÉVISIONNELLE

11.1.9. Résultat financier

Les charges financières sont constituées en grande partie par des charges d'intérêts relatives au découvert bancaire et à l'ASM ainsi que des pertes de changes évaluées à 0,25% du poste fournisseurs. Le stock important constitué en 2008 a entraîné une hausse significative du BFR générant des frais financiers. Le résultat financier 2007 est ainsi passé de -8,2 Mdh à -22,10 Mdh en 2008. L'amélioration du BFR au-delà de 2009 permettra un recours de moins en moins important aux crédits court terme.

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 2007-2012
Produits financiers	2 937	945	0	0	0	0	NS
Charges financières	11 117	23 055	27 664	14 226	12 957	11 853	1,3%
Résultat Financier	-8 180	-22 110	-27 664	-14 226	-12 957	-11 853	7,7%
Variation		-170,3%	-25,1%	48,6%	8,9%	8,5%	

Source : Fertima

11.1.10. Résultat net

Le résultat net devrait enregistrer un TCAM de -0,6% sur la période 2007-2012 pour atteindre 46 Mdh en 2012 contre 47 Mdh en 2007 soit un taux de marge nette de 5,9% en 2007 et de 4,0% en 2012. Le résultat net de 2007 étant impacté par des éléments non récurrents de l'ordre de 39,7

Mdh. L'année 2008 a été marquée quant à elle par l'impact d'une charge non courante de 15 Mdh relative à la deuxième année du programme de départ volontaire initiée par la société en 2007.

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 2007-2012
Résultat d'exploitation	25 268	38 649	59 483	71 561	76 061	77 322	25,1%
Résultat financier	-8 180	-22 110	-27 664	-14 226	-12 957	-11 853	-7,7%
Résultat non courant	39 722	-10 125	0	0	0	0	NS
RESULTAT AVANT IMPOTS	56 810	6 414	31 820	57 335	63 104	65 469	2,9%
Variation		-88,7%	NS	80,2%	10,1%	3,7%	
IS	9 525	3 836	9 546	17 200	18 931	19 641	15,6%
Taux d'imposition effectif	17%	60%	30%	30%	30%	30%	12,3%
RESULTAT NET	47 285	2 578	22 274	40 134	44 173	45 828	-0,6%
Variation		-94,5%	NS	80,2%	10,1%	3,7%	
Taux de marge nette	5,9%	0,3%	2,1%	3,7%	3,9%	4,0%	-7,8%

Source : Fertima

11.2. BILAN PRÉVISIONNEL DE FERTIMA

Les deux tableaux suivants présentent l'évolution attendue sur les quatre prochaines années, des principaux agrégats bilanciaux de Fertima :

L'actif se présente comme suit :

ACTIF (En Kdh)	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Immobilisation en non valeur	133	141	69	843	1 418	1 800	68,5%
Immobilisations incorporelles	68	38	22	10	4	1	NS
Immobilisations corporelles	68 696	69 805	61 757	54 857	49 469	45 157	-8,0%
Immobilisation financières	2 347	2 066	2 066	2 066	2 066	2 066	-2,5%
Total actif immobilisé	71 244	72 051	63 915	57 776	52 958	49 024	-7,2%
Stocks ¹	116 195	490 701	213 096	219 132	225 408	231 872	14,8%
Créances de l'actif circulant	273 034	366 381	307 446	319 905	330 233	340 130	4,5%
Titres et valeurs de placement	0	0	0	0	0	0	NA
Ecart de conversion (éléments circulants)	27	2 266	0	0	0	0	NS
Total actif circulant	389 256	859 348	520 542	539 038	555 642	572 001	8,0%
Trésorerie – Actif	59 491	460	0	0	0	0	NS
Total Actif	519 991	931 859	584 456	596 814	608 599	621 026	3,6%

Source : Fertima

Pour le passif, il se présente comme suit :

PASSIF (en Kdh)	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Capitaux propres	205 661	159 939	180 924	209 921	234 027	257 769	4,6%
Capital social ou personnel	115 000	115 000	115 000	115 000	115 000	115 000	0,0%
Réserve légale	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	0,0%
Réserves réglementaires	24 333	24 333	24 333	24 333	24 333	24 333	0,0%
Report à nouveau	7 543	6 528	7 817	18 954	39 021	61 108	52,0%
Résultat net de l'exercice	47 285	2 578	22 274	40 134	44 173	45 828	-0,6%
Capitaux propres assimilés	10 710	7 506	7 506	7 506	7 506	7 506	-6,9%
Dettes de financement	0	0	329	1 405	2 214	2 739	NA
Provisions durables pour risques et charges	4 570	4 798	4 798	4 798	4 798	4 798	1,0%
Ecart de conversion – passif	0	0	0	0	0	0	
Financement permanent	220 941	172 243	193 556	223 630	248 545	272 811	4,3%
Dettes du passif circulant	117 566	140 879	168 957	174 107	179 394	184 831	9,5%
Passif circulant	117 568	145 144	168 957	174 107	179 394	184 831	9,5%
Trésorerie – passif	181 484	614 473	221 943	199 076	180 660	163 383	-2,1%
Total passif	519 991	931 859	584 456	596 814	608 599	621 026	3,6%

Source : Fertima

¹ Les stocks sont composés essentiellement de stocks de marchandises

Sur la période 2007-2012, la synthèse des masses du bilan prévisionnel de Fertima se présente comme suit :

Synthèse des masses de bilan	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Masses du bilan (En milliers de dirhams)							
Financement Permanent	220 941	172 243	193 556	223 630	248 545	272 811	4,3%
Actif Immobilisé	71 244	72 051	63 915	57 776	52 958	49 024	-7,2%
Fonds de roulement	149 697	100 192	129 642	165 854	195 587	223 787	8,4%
<i>Variation</i>		-33%	29%	28%	18%	14%	
Actif Circulant	389 256	859 348	520 542	539 038	555 642	572 001	8,0%
<i>Variation</i>		120,8%	-39,4%	3,6%	3,1%	2,9%	
dont stocks	116 195	490 701	213 096	219 132	225 408	231 872	14,8%
Passif Circulant	117 568	145 144	168 957	174 107	179 394	184 831	9,5%
<i>Variation</i>		23,46%	16,41%	3,05%	3,04%	3,03%	
Besoin en Fonds de Roulement	271 690	714 204	351 584	364 930	376 248	387 171	7,3%
<i>Variation</i>		162,9%	-50,8%	3,8%	3,1%	2,9%	
Variation BFR		442 514	-362 620	13 346	11 318	10 923	
BFR en j CA	124	340	122	122	122	122	-0,4%
FR/BFR	55,1%	14,0%	36,9%	45,4%	52,0%	57,8%	1,0%
Trésorerie nette	-121 993	-614 012	-221 943	-199 076	-180 660	-163 383	6,0%
<i>Variation trésorerie</i>		-492 019	392 070	22 866	18 416	17 277	

Source : Fertima

11.2.1. Fonds de Roulement

FONDS PROPRES

L'évolution des fonds propres sur la période prévisionnelle se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Capital social ou personnel	115 000	115 000	115 000	115 000	115 000	115 000	0,0%
Réserve légale	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	0,0%
Réserves réglementaires	24 333	24 333	24 333	24 333	24 333	24 333	0,0%
Report à nouveau	7 543	6 528	7 817	18 954	39 021	61 108	52,0%
Résultat net de l'exercice	47 285	2 578	22 274	40 134	44 173	45 828	-0,6%
Capitaux propres	205 661	159 939	180 924	209 921	234 027	257 769	4,6%
<i>ROE</i>	<i>23,0%</i>	<i>1,6%</i>	<i>12,3%</i>	<i>19,1%</i>	<i>18,9%</i>	<i>17,8%</i>	<i>-5,0%</i>

Source : Fertima

Les fonds propres de la société connaissent au cours de la période prévisionnelle une croissance significative en passant de 206 Mdh en 2007 à 258 Mdh en 2012, soit un TCAM de 4,6%. Cette progression repose principalement sur la capacité bénéficiaire de la société, et ce malgré une politique de dividendes relativement active : pay-out de 50% distribué par Fertima sur l'horizon considéré comme présenté ci-dessous :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Résultat net	47 285	2 578	22 274	40 134	44 173	45 828	-0,6%
Distribution de dividendes affectation en (n) et distribués en (n+1)	48 300	1 289	11 137	20 067	22 087	22 914	13,9%
Pay-Out¹	102%	50%	50%	50%	50%	50%	

Source : Fertima

La distribution d'un dividende important en 2007 a réduit le financement permanent de 2008 qui ressort à 172 millions de dirhams contre 221 millions dirhams en 2007 soit une baisse de 22%. Toutefois, de 2009 à 2012, malgré un pay out à 50%, le financement permanent croît de 12% en moyenne annuelle. Le tableau suivant en présente l'évolution :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Capitaux propres	205 661	159 939	180 924	209 921	234 027	257 769	4,6%
Capitaux propres assimilés	10 710	7 506	7 506	7 506	7 506	7 506	-6,9%
Dettes de financement	0	0	329	1 405	2 214	2 739	NA
Provisions durables pour risques et charges	4 570	4 798	4 798	4 798	4 798	4 798	1,0%
Ecart de conversion – passif	0	0	0	0	0	0	
Financement permanent	220 941	172 243	193 556	223 630	248 545	272 811	4,3%

Source : Fertima

ACTIF IMMOBILISÉ

Le tableau suivant détaille la ventilation de l'actif immobilisé de la société entre 2007 et 2012 :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Immobilisations en non valeur	133	141	69	843	1 418	1 800	68,5%
Immobilisations incorporelles	68	38	22	10	4	1	NS
Immobilisations corporelles	68 696	69 805	61 757	54 857	49 469	45 157	-8,0%
Immobilisations financières	2 347	2 066	2 066	2 066	2 066	2 066	-2,5%
Total actif immobilisé	71 244	72 051	63 915	57 776	52 958	49 024	-7,2%

Source : Fertima

Vu le faible niveau des investissements à réaliser sur la période et sous l'effet de l'amortissement, les actifs corporels de Fertima diminuent de 7,2% l'an. Sur la période 2009-2012, Fertima compte réaliser le programme d'investissement suivant :

¹ Pay-out (taux de distribution) : dividendes distribués en n (au titre de l'année n-1)/résultat net (n-1).

En milliers de dirhams	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P
Immobilisations en non valeur	0	1 000	1 000	1 000
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0
Immobilisations corporelles	400	400	400	400
Total	400	1 400	1 400	1 400

Source : Fertima

Ce programme prend en compte dans sa globalité des investissements de R&D correspondant à des études de sols spécifiques à chaque région afin de réaliser la carte de fertilité globale. Les investissements en immobilisations corporelles ont pour principal objectif le maintien du matériel existant.

11.2.2. Besoin en Fonds de Roulement

ACTIF CIRCULANT

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Stocks ¹	116 195	490 701	213 096	219 132	225 408	231 872	14,8%
dont Stocks de marchandises	92 864	469 708	184 897	190 219	195 761	201 472	16,8%
Ratio de rotation de stocks de M/ses ²	58j	209j	79j	79j	79j	79j	
dont Stocks de matières et fournitures consommables	23 331	20 993	28 199	28 913	29 647	30 400	5,4%
Ratio de rotation de matières et fournitures consommables ³	314j	307j	300j	300j	300j	300j	
Créances De L'actif Circulant	273 034	366 381	307 446	319 905	330 233	340 130	4,5%
Dont Clients et comptes rattachés	190 999	282 546	255 859	266 358	274 992	283 260	8,2%
Délai clients ⁴	87j	135j	89j	89j	89j	89j	
Titres et valeurs de placement	0	0	0	0	0	0	NA
Ecart de conversion (éléments circulants)	27	2 266	0	0	0	0	NS
Total Actif Circulant	389 256	859 348	520 542	539 038	555 642	572 001	8,0%

Source : Fertima

Sur la période 2007-2012, l'actif circulant évolue en moyenne de 8,0% et s'établit en 2012 à 572,0 millions de dirhams contre 389,2 millions de dirhams en 2007 et 859,3 millions de dirhams en 2008. Son évolution résulte principalement de la croissance des créances clients et des stocks liés à l'évolution de l'activité sur la période étudiée. Les délais clients dont le ratio prévisionnel se maintient à pratiquement 3 mois d'activité (89 jours) ont été calculés sur la base d'une moyenne des trois derniers exercices (hors 2008). L'année 2008 a été exceptionnelle au regard de la conjoncture internationale. En effet, la société Fertima en prévision d'une hausse considérable des prix et vu que les quantités offertes sur le marché international risquaient de compromettre la disponibilité de l'engrais au niveau national, les dirigeants de Fertima ont préféré avoir recours à une stratégie de surstockage en saisissant quelques opportunités qu'offrait le marché 2008. Le ratio de rotation des stocks passe ainsi de 209 jours en 2008 à 79 jours en 2009.

¹ Calculés sur la base d'un ratio moyen

² Stocks de marchandises/achats HTx365jours

³ Stocks de matières et fournitures consommables/achats consommés de matières et fournitures HTx365jours

⁴ Créances clients/CAX365jours

PASSIF CIRCULANT

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Dettes du Passif Circulant	117 566	140 879	168 957	174 107	179 394	184 831	9,5%
Fournisseurs et comptes rattachés	98 417	127 714	154 131	158 528	163 103	167 815	11,3%
Délai Fournisseur ¹	54j	52j	60j	60j	60j	60j	
Clients créditeurs, avances et acomptes	129	129	0	0	0	0	NS
Personnel et organismes sociaux- Créditeur	4 842	2 475	2 800	3 080	3 388	3 727	-5,1%
Etat – Créditeur	11 320	4 532	6 208	6 453	6 663	6 863	-9,5%
Comptes d'associés	70	70	70	70	70	70	0,0%
Autres créanciers, compte de régularisation et autres prov. ²	2 787	10 223	5 749	5 976	6 170	6 356	17,9%
Total Passif Circulant	117 566	145 144	168 957	174 107	179 394	184 831	9,5%

Source : Fertima

Sur la période 2007-2012, le passif circulant évolue en moyenne de 9,5% et s'établit en 2012 à 184,8 millions de dirhams contre 117,6 millions de dirhams en 2007. Son évolution résulte principalement de la croissance des dettes fournisseurs liées à l'accroissement de l'activité sur la période étudiée. Les délais fournisseurs passent de 54 jours en 2007 à 60 jours en 2012. Le ratio 2009-2012 a été calculé sur la base d'une moyenne sur les trois derniers exercices.

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Actif Circulant	389 256	859 348	520 542	539 038	555 642	572 001	8,0%
Variation		120,8%	-39,4%	3,6%	3,1%	2,9%	
Passif Circulant	117 566	145 144	168 957	174 107	179 394	184 831	9,5%
Variation		23,46%	16,41%	3,05%	3,04%	3,03%	
Besoin en Fonds de Roulement	271 690	714 204	351 584	364 930	376 248	387 171	7,3%
Variation		162,9%	-50,8%	3,8%	3,1%	2,9%	
BFR en jours d'activité ³	124j	340j	122j	122j	122j	122j	

Source : Fertima

Pour sa part, et compte tenu du développement de l'activité, le besoin en fonds de roulement augmente sur la période prévisionnelle 2007-2012 passant de 272 millions de dirhams à 387 millions de dirhams soit une croissance annuelle moyenne de 7,3%. Malgré cette hausse, et sous l'effet de la croissance plus que proportionnelle du chiffre d'affaires (TCAM CA 7,8% vs TCAM BFR 7,3%), le niveau du BFR passe de 124 jours d'activité en 2007 à 122 jours d'activité en 2012.

Le BFR 2008 d'un montant dépassant les 714 millions de dirhams est par contre à des niveaux historiques très élevés conséquence de la politique conjoncturelle de stockage initialement décrite.

¹ Fournisseurs et comptés rattachés/(Achats+ Achats consommés de mat. et fournit. + autres charges externes)x365jours

² Y compris les autres provisions pour risques et charges et les écarts de conversion passif.

³ BFR/CAx365jours

11.2.3. Trésorerie nette

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Financement Permanent	220 941	172 243	193 556	223 630	248 545	272 811	4,3%
Actif Immobilisé	71 244	72 051	63 915	57 776	52 958	49 024	-7,2%
Fonds de roulement	149 697	100 192	129 642	165 854	195 587	223 787	8,4%
<i>Variation</i>		-33%	29%	28%	18%	14%	
Actif Circulant	389 256	859 348	520 542	539 038	555 642	572 001	8,0%
<i>Variation</i>		121%	-39%	4%	3%	3%	
dont stocks	116 195	490 701	213 096	219 132	225 408	231 872	14,8%
Passif Circulant	117 568	145 144	168 957	174 107	179 394	184 831	9,5%
<i>Variation</i>		23%	16%	3%	3%	3%	
Besoin en Fonds de Roulement	271 690	714 204	351 584	364 930	376 248	387 171	7,3%
<i>Variation</i>		163%	-51%	4%	3%	3%	
FR/BFR	55,1%	14,0%	36,9%	45,4%	52,0%	57,8%	1,0%
Trésorerie nette	-121 993	-614 012	-221 943	-199 076	-180 660	-163 383	6,0%
Variation trésorerie		-492 019	392 070	22 866	18 416	17 277	

Source : Fertima

Au regard des niveaux de couverture du BFR par le fonds de roulement : 58% en 2012 contre 55% en 2007 et 14% en 2008, la trésorerie nette prévisionnelle restera déficitaire sur toute la période 2007-2012. En 2008, la variation de trésorerie est de presque – 500 Mdh : Fertima ayant été obligée de couvrir ses stocks importants constitués en 2008 par des lignes de crédit bancaires. La trésorerie nette en 2012 s'établira aux alentours de -163 millions de dirhams en contre -614 millions de dirhams en 2008 soit une amélioration annuelle moyenne entre 2008 à 2012 de 28%.

11.2.4. Ratios

	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	tcam 07/12
Ratio de liquidité générale ¹	3,3	5,9	3,1	3,1	3,1	3,1	-1,3%
Acid Test Ratio ²	2,3	2,5	1,8	1,8	1,8	1,8	-4,5%
Ratio de solvabilité ³	59,3%	383,9%	122,9%	95,5%	78,1%	64,4%	1,7%

RATIOS DE LIQUIDITE

- Ratio de liquidité générale

Le ratio de liquidité générale exprime la couverture de l'actif circulant par le passif circulant. Ce ratio baisse de 1,3% en moyenne annuelle passant de 3,3 en 2007 fois à 3,1 fois en 2012. Cette baisse est principalement due à une politique commerciale agressive et donc consommatrice en BFR.

Il est à souligner que malgré la baisse constatée sur ce ratio, ce niveau est toujours supérieur à celui de la SCE dont le ratio 2007 est d'environ 1,97 fois¹.

¹ Actif circulant/Passif circulant

² (Actif circulant – Stocks) / Passif circulant

³ Endettement net / capitaux propres ou gearing

- Acid test Ratio

Pour ce qui est de l'acid test ratio, ou ratio de liquidité au sens restreint du terme, il exprime la couverture des dettes à court terme par les rubriques les plus liquides des actifs circulants.

Pour Fertima, vu que ce ratio ne prend pas en compte les stocks, il se détériore plus rapidement que le ratio de liquidité générale. Pour la SCE, l'acid test ratio pour l'année 2007 est d'environ 1,54 fois².

RATIO DE SOLVABILITE

Le ratio d'autonomie financière (endettement net par rapport aux capitaux propres) donne une indication sur le niveau d'endettement de la société. Supérieur à un, il peut traduire un recours trop important à l'emprunt³.

De ce point de vue, Fertima, avec un taux avoisinant les 59% en 2007, la situation de la société est saine. Cette situation s'est détériorée en 2008 pour atteindre un ratio de 384%. Ce niveau peut être expliqué par les lignes de crédit qui ont servi à financer les stocks importants en 2008. Ce ratio augmente de 1,7% l'an pour atteindre 64,4% en 2012 et ce malgré un Pay out de 50% et un niveau de BFR en hausse de 7,3% en moyenne annuelle.

¹ Source rapport d'activité 2007 de la SCE

² Source rapport d'activité 2007 de la SCE

³ Source vernimmen

11.3. TABLEAU DE FINANCEMENT PRÉVISIONNEL FERTIMA

Le tableau de financement prévisionnel de Fertima se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2 008	2 009 ^P	2 010 ^P	2 011 ^P	2 012 ^P	TCAM 07/12
Résultat net	47 285	2 578	22 274	40 134	44 173	45 828	-0,6%
+ Dotations d'exploitation	9 682	9 089	8 536	7 538	6 219	5 333	-11,2%
- Reprises d'exploitation	462	110	0	0	0	0	NS
+ Dotations non courantes	10 315	0	0	0	0	0	NS
- Reprises non courantes	266	3 204	0	0	0	0	NS
- Produit des cessions d'immobilisations	62 068	2 646	0	0	0	0	NS
+ VNA des immobilisations cédées	1 093	599	0	0	0	0	NS
Capacité d'autofinancement	5 578	6 306	30 810	47 673	50 392	51 162	55,9%
Ressources stables de l'exercice							
Capacité d'autofinancement	5 578	6 306	30 810	47 673	50 392	51 162	55,9%
Augmentation des capitaux propres	0	0	0	0	0	0	NA
Augmentation des dettes de financement	0	0	400	1 400	1 400	1 400	NA
Cessions et réductions d'immobilisations	62 068	2 646	0	0	0	0	-100,0%
récupération sur créances immobilisées (financières)	578	665	0	0	0	0	-100,0%
Total ressources stables de l'exercice	68 225	9 617	31 210	49 073	51 792	52 562	-5,0%
<i>Variation</i>		<i>-85,8%</i>	<i>224,5%</i>	<i>57,2%</i>	<i>5,5%</i>	<i>1,5%</i>	
Emplois stables de l'exercice							
Acquisitions et augmentation d'immobilisations non valeur, incorp et corp.	10 754	10 438	400	1 400	1 400	1 400	-34,0%
Acquisitions et augmentation d'immobilisations financières	415	385	0	0	0	0	NA
Distribution de dividendes	11 500	48 300	1 289	11 137	20 067	22 087	14,0%
Remboursement de la dette	0	0	71	324	591	875	NA
Total emplois stables de l'exercice	22 669	59 122	1 760	12 860	22 059	24 362	1,5%
<i>Variation</i>		<i>160,8%</i>	<i>-97,1%</i>	<i>NS</i>	<i>71,5%</i>	<i>10,4%</i>	
Variation du Fonds de Roulement	45 556	-49 505	29 450	36 212	29 733	28 200	-9,1%
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	-23 481	442 514	-362 620	13 346	11 318	10 923	
Variation de Trésorerie	69 036	-492 019	392 070	22 866	18 416	17 277	-24,1%
Trésorerie début d'exercice	-191 030	-121 993	-614 012	-221 943	-199 076	-180 660	-1,1%
Trésorerie fin d'exercice	-121 993	-614 012	-221 943	-199 076	-180 660	-163 383	-6,0%
<i>Variation</i>		<i>NS</i>	<i>-63,9%</i>	<i>-10,3%</i>	<i>-9,3%</i>	<i>-9,6%</i>	

Source : Fertima

Les ressources stables devraient diminuer annuellement de 5,1% en moyenne pour atteindre 53 millions de dirhams en 2012 contre 68 millions de dirhams en 2007. Les ressources stables en 2007 ont été impactées par une cession d'un terrain pour un montant de 62 millions de dirhams.

Les emplois stables, constitués quasi-intégralement par les dividendes distribués, devraient croître selon un TCAM de 1,5%.

12. FACTEURS DE RISQUE

12.1. FACTEURS DE RISQUE POUR LA SOCIÉTÉ CHARAF CORPORATION SA ET FERTIMA

12.1.1. Risque lié au secteur agricole

L'évolution du marché des engrais est étroitement liée à celle du secteur agricole qui demeure caractérisé par une forte cyclicité et dont le rendement reste tributaire des niveaux de pluviométrie qui diffèrent d'une année à l'autre. Toutefois, le développement de l'irrigation moderne permet de diminuer ce risque.

12.1.2. Risque de change

A l'instar des sociétés importatrices, Charaf Corporation SA et Fertima gèrent les fluctuations des devises. Ce risque est atténué par des couvertures ponctuelles sur taux de change.

12.1.3. Risque fournisseur

La majorité des produits étant importée d'Europe par voie maritime. Les délais d'approvisionnement sont plus longs et moins maîtrisables, d'où un risque de rupture de stock en cas de forte hausse de l'activité.

Dans le but d'éviter les ruptures de stocks, les sociétés veillent à la sécurisation de leurs approvisionnements par un élargissement de leurs portefeuilles « fournisseurs » qui restent toutefois concentrés. En effet les 10 premiers fournisseurs de Charaf Corporation SA représentent, en moyenne, 76% des achats de marchandises au cours de la période 2005-2007. Ceux de Fertima s'accaparent près 95% des achats de marchandises au cours de la même période.

Par ailleurs, les sociétés peuvent faire appel, en cas d'incapacité d'un transporteur à acheminer les marchandises dans les délais optimaux, à d'autres prestataires, grâce à leurs contacts permanents avec plusieurs transporteurs internationaux.

12.1.4. Risque d'évolution des cours internationaux des matières et marchandises

L'évolution des cours internationaux des engrais est liée notamment à l'évolution de la conjoncture économique mondiale et aux différentes stratégies commerciales adoptées par les grandes sociétés de négoce.

Les fluctuations des cours des engrais sur les marchés internationaux peuvent avoir un impact sur les performances opérationnelles des sociétés et en conséquence leurs résultats.

En période de très forte fluctuation internationale (période de crise et de récession économique), aucune solution ne peut être préconisée contre le risque de fluctuation des cours internationaux des engrais. Toujours est-il que le principe de prudence (acheter en fonction des besoins à cours terme) est d'autant plus préconisé pour cette période.

12.1.5. Risque réglementaire

La réglementation des engrais fait l'objet d'une actualisation qui pourrait modifier sensiblement le fonctionnement du marché.

12.1.6. Risque concurrentiel

Actuellement, Charaf Corporation SA et Fertima sont agréés en tant que distributeur des produits OCP via un système de quotas. L'OCP pourrait être amené à mettre en place son propre réseau de distribution. Cette situation pourrait être à l'origine d'une modification de l'environnement concurrentiel et des parts de marché des différents intervenants.

12.2. FACTEURS DE RISQUE POUR LA SOCIÉTÉ CHARAF CORPORATION SA ET CHARAF CORPORATION HOLDING

12.2.1. Risque client

Le portefeuille client de Charaf Corporation est relativement concentré mais reste sans risque compte tenu de la nature et de la solvabilité des clients de Charaf Corporation SA.

12.2.2. Risque produit

Charaf Corporation SA commercialise de l'ammonitrate agricole, qui ne doit pas être confondu avec le nitrate d'ammonitrate technique, considéré comme hautement réactif.

L'ammonitrate agricole est néanmoins soumis à une classification particulière par les réglementations internationales. En ce sens, Charaf Corporation SA a adopté des mesures de sécurité sur les sites se traduisant par :

- Le conditionnement du produit dès sa réception au port et son stockage en sacs dans des entrepôts aérés ;
- La construction d'entrepôts avec des structures renforcées ;
- L'absence de stockage de produits inflammables à proximité de ces dépôts ;
- L'installation d'un château d'eau et la multiplication d'extincteurs pour prévenir les incendies.

12.2.3. Risque de non remboursement de la dette contractée par Charaf Corporation Holding

Afin de financer l'acquisition, par Charaf Corporation Holding, des actions Charaf Corporation SA et Fertima, la banque centrale populaire et la banque populaire de Casablanca ont mis à la disposition de Charaf Corporation Holding un crédit d'un montant de 330 Mdh.

En garantie du remboursement du crédit et du paiement de toutes les sommes en principal, intérêts ou autres accessoires dues ou pouvant être dues au titre dudit crédit, Charaf Corporation Holding a consenti en faveur de la banque centrale populaire et la banque populaire de Casablanca :

- Un nantissement de premier rang sur 995 968 actions représentant 86,6 % du capital et des droits de vote de la société Fertima ;
- Un nantissement de premier rang sur 39 600 actions représentant 10 % du capital et des droits de vote de la société Charaf Corporation SA.

Afin d'atténuer le risque d'insolvabilité de Charaf Corporation Holding, les mesures suivantes ont été prises :

- Signature par Charaf Corporation SA d'un acte de cautionnement solidaire, à hauteur de 330 Mdh, en garantie de l'exécution des obligations de Charaf Corporation Holding au titre dudit emprunt ;
- Signature par Charaf Corporation SA d'une lettre d'engagement au titre de laquelle elle s'engage à souscrire à une augmentation de capital ou à effectuer des avances en comptes

courant d'associés bloqués au profit de Charaf corporation Holding en cas d'insuffisance de la trésorerie disponible de Charaf Corporation Holding nécessaire pour procéder au remboursement des sommes dues au titre de l'emprunt Charaf Corporation Holding.

12.3. FACTEURS DE RISQUE POUR LA SOCIÉTÉ FERTIMA

12.3.1 Risque client

Le portefeuille client de Fertima est peu concentré, ce qui minimise le risque clients.

12.3.2 Risque produit

Fertima commercialise de l'ammonitrate agricole, qui ne doit pas être confondu avec le nitrate d'ammonitrate technique, considéré comme hautement réactif.

L'ammonitrate agricole est néanmoins soumis à une classification particulière par les réglementations internationales.

En ce sens, Fertima a adopté des mesures de sécurité sur les sites se traduisant par :

- Le conditionnement du produit dès sa réception au port et son stockage en sacs dans des entrepôts aérés ;
- La construction d'entrepôts avec des structures renforcées ;
- L'absence de stockage de produits inflammables à proximité de ces dépôts ;
- L'installation d'un château d'eau et la multiplication d'extincteurs pour prévenir les incendies.

13. FAITS EXCEPTIONNELS

13.1. FAITS EXCEPTIONNELS POUR LA SOCIÉTÉ CHARAF CORPORATION

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Charaf Corporation ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

13.2. FAITS EXCEPTIONNELS POUR LA SOCIÉTÉ FERTIMA

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Fertima ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

14.	ANNEXE 1 : DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIÈRES
------------	---

14.1. DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIÈRES DE LA SOCIÉTÉ CHARAF

I. ACTIF IMMOBILISE

A. ÉVALUATION A L'ENTRÉE

- **Immobilisation en non valeur** : Valeur d'entrée
Immobilisation incorporelles & corporelles : à leurs coûts d'acquisitions du prix d'achat augmenté des droits de douane et autres impôts et taxes non récupérables et diminué des réductions commerciales obtenues et des taxes légalement récupérables
- **Immobilisations financières** : à leurs valeurs nominales
- **Écarts de conversion** : cours au 31-12-2007

B. CORRECTION DE VALEUR

L'amortissement est calculé à compter de la date de réception de l'immobilisation acquise ou de la livraison à soi-même de l'immobilisation produite, pour le transfert de charge une année sans tenir compte de la date d'entrée
 Sortie de l'immobilisation en cours d'exercice : la valeur nette d'amortissements de l'immobilisation à cette date.

II. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

A. ÉVALUATION A L'ENTRÉE

Stock : à leur coût moyen pondéré de période de stockage, le coût unitaire d'entrée du stock à la date de l'inventaire est égal à la moyenne des derniers coûts unitaires d'entrée observée sur la durée moyenne d'écoulement dudit stock ; cette moyenne des derniers coûts étant pondérée par les quantités entrées Méthode du premier entré ; premier sorti (FIFO) Dans cette
Créances de l'actif circulant les créances : sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominale

Titres et valeurs de placement : à leurs valeurs d'entrées / à leurs valeurs actuelles " à une date quelconque et en particulier à la date de l'inventaire

B. CORRECTION DE VALEUR

- * Si la valeur actuelle est inférieure à la valeur d'entrée, il est appliqué à cette dernière une correction en diminution sous forme d'une " provision pour dépréciation "
- * Dans le cas des créances douteuses, la valeur d'entrée est rectifiée dans le bilan et l'écart inscrit dans les mêmes conditions que les créances libellées en monnaie étrangère
- * Les plus-values ne sont pas comptabilisées ; les moins-values le sont sous forme de provisions pour dépréciation.

III . Trésorerie

A leur valeur d'entrée, conformément au principe du coût historique, les avoirs en espèces et en banques sont inscrits en comptabilité pour leur montant nominal.

IV. Dettes du financement permanent et passif circulant

- * Concernent toutes les dettes inscrites au passif du bilan quelle que soit leur échéance ou la masse à laquelle elles appartiennent.
 les dettes sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal
- * Factures libellées en devises sont converties en dirhams, lors de leur acquisition, au cours de change à la date de l'opération ; dans le bilan, elles sont converties sur la base du dernier cours de change et les écarts constatés sont inscrits directement dans les produits et les charges de l'exercice (gains de change et pertes de change).

14.2. ETATS DE SYNTHÈSE DE LA SOCIÉTÉ CHARAF

i. Bilan – actif des exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

BILAN (ACTIF)

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-08

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
		Brut	Ats et Prov°	Net	
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	21 804 192,20	20 506 004,48	1 298 187,72	2 421 206,73
	Frais préliminaires	6 352 920,11	6 352 920,11		578 161,49
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	15 451 272,09	14 153 084,37	1 298 187,72	1 843 045,24
	Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	1 763 504,92	1 714 405,85	49 099,07	73 397,98
C	Immobilisations en recherche et développement	1 622 013,85	1 622 013,85		
T	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	141 491,07	92 392,00	49 099,07	73 397,98
I	Fonds commercial				
F	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	83 855 756,46	13 562 282,99	70 293 473,47	68 579 403,35
	Terrains	30 761 921,70		30 761 921,70	30 761 921,70
I	Constructions	42 044 434,89	7 334 747,15	34 709 687,74	31 621 004,63
M	Installations techniques, matériel et outillage	5 553 719,76	3 436 474,06	2 117 245,70	2 313 170,82
M	Matériel de transport	1 089 885,47	731 057,88	358 827,59	480 766,83
O	Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 158 353,44	1 237 323,53	921 029,91	801 744,89
B	Autres immobilisations corporelles	1 283 742,97	822 680,37	461 062,60	473 947,70
I	Immobilisations corporelles en cours	963 698,23		963 698,23	2 126 846,78
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	80 486 990,18		80 486 990,18	9 054 665,45
I	Prêts immobilisés	708 424,73		708 424,73	572 100,00
S	Autres créances financières	46 985,45		46 985,45	46 985,45
E	Titres de participation	79 731 580,00		79 731 580,00	8 435 580,00
	Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (a+b+c+d+e)	187 910 443,76	35 782 693,32	152 127 750,44	80 128 673,51
	STOCKS (f)	567 763 329,11		567 763 329,11	371 606 760,65
	Marchandises	560 795 829,00		560 795 829,00	365 973 061,18
	Matières et fournitures consommables	6 967 500,11		6 967 500,11	5 633 699,47
A	Produits en cours				
C	Produits interm. et produits résid.				
T	Produits finis				
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	426 493 049,24	5 842 781,15	420 650 268,09	305 973 434,19
F	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	21 336 908,45	340 089,90	20 996 818,55	1 629 740,64
	Clients et comptes rattachés	329 347 776,43	5 502 691,25	323 845 085,18	270 940 762,15
C	Personnel	376 470,27		376 470,27	531 982,79
I	Etat	28 243 246,17		28 243 246,17	26 982 300,12
R	Comptes d'associés				
C	Autres débiteurs	45 069 590,20		45 069 590,20	5 687 377,08
U	Compte de régularisation actif	2 119 057,72		2 119 057,72	201 271,41
L	TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	244 746,92	15 395,00	229 351,92	238 746,92
A					
N	ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	3 279 925,09		3 279 925,09	832 635,21
T	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (f+g+h+i)	997 781 050,36	5 858 176,15	991 922 874,21	678 651 576,97
T	TRESORERIE - ACTIF	1 154 757,69		1 154 757,69	29 777 834,74
R	Chèques et valeurs à encaisser				11 003 007,32
E	Banques, T.G & CP	1 094 121,31		1 094 121,31	18 713 082,86
S	Caisses, régies d'avances et accreditifs	60 636,38		60 636,38	61 744,56
O	TOTAL III	1 154 757,69		1 154 757,69	29 777 834,74
	TOTAL GENERAL I+II+III	1 186 846 251,81	41 640 869,47	1 145 205 382,34	788 558 085,22

2007

BILAN (ACTIF)

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-07

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
		Brut	Ats et Prov°	Net	
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	21 304 192,20	18 882 985,47	2 421 206,73	4 626 958,80
	Frais préliminaires	6 352 920,11	5 774 758,62	578 161,49	2 462 148,05
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 951 272,09	13 108 226,85	1 843 045,24	2 164 810,75
	Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	1 759 504,92	1 686 106,94	73 397,98	624 413,49
C	Immobilisations en recherche et développement	1 622 013,85	1 622 013,85		547 457,30
T	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	137 491,07	64 093,09	73 397,98	76 956,19
I	Fonds commercial				
F	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	79 559 534,42	10 980 131,07	68 579 403,35	66 260 119,00
	Terrains	30 761 921,70		30 761 921,70	30 596 629,70
I	Constructions	37 439 452,65	5 818 448,02	31 621 004,63	31 390 715,89
M	Installations techniques, matériel et outillage	5 268 041,27	2 954 870,45	2 313 170,82	2 558 091,71
M	Matériel de transport	1 066 246,06	585 479,23	480 766,83	456 459,93
O	Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1 822 685,51	1 020 940,62	801 744,89	632 708,22
B	Autres immobilisations corporelles	1 074 340,45	600 392,75	473 947,70	387 499,51
I	Immobilisations corporelles en cours	2 126 846,78		2 126 846,78	238 014,04
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	9 054 665,45		9 054 665,45	8 502 102,45
I	Prêts immobilisés	572 100,00		572 100,00	1 031 137,00
S	Autres créances financières	46 985,45		46 985,45	46 985,45
E	Titres de participation	8 435 580,00		8 435 580,00	7 423 980,00
	Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (a+b+c+d+e)	111 677 896,99	31 549 223,48	80 128 673,51	80 013 593,74
	STOCKS (f)	371 606 760,65		371 606 760,65	246 877 585,60
	Marchandises	365 973 061,18		365 973 061,18	238 687 594,19
	Matières et fournitures consommables	5 633 699,47		5 633 699,47	8 189 991,41
A	Produits en cours				
C	Produits interm. et produits résid.				
T	Produits finis				
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	310 808 508,60	4 835 074,41	305 973 434,19	257 062 140,80
F	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 629 740,64		1 629 740,64	5 743 641,46
	Clients et comptes rattachés	275 596 598,66	4 655 836,51	270 940 762,15	223 396 423,33
C	Personnel	531 982,79		531 982,79	1 000,00
I	Etat	26 982 300,12		26 982 300,12	24 671 397,05
R	Comptes d'associés				
C	Autres débiteurs	5 866 614,98	179 237,90	5 687 377,08	3 144 812,29
U	Compte de régularisation actif	201 271,41		201 271,41	104 866,67
L	TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	244 746,92	6 000,00	238 746,92	239 246,92
A					
N	ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	832 635,21		832 635,21	1 704 492,40
T	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (f+g+h+i)	683 492 651,38	4 841 074,41	678 651 576,97	505 883 465,72
T	TRESORERIE - ACTIF	29 777 834,74		29 777 834,74	746 008,41
R	Chèques et valeurs à encaisser	11 003 007,32		11 003 007,32	
E	Banques, T.G & CP	18 713 082,86		18 713 082,86	678 375,14
S	Caisses, régies d'avances et accreditifs	61 744,56		61 744,56	67 633,27
O	TOTAL III	29 777 834,74		29 777 834,74	746 008,41
	TOTAL GENERAL I+II+III	824 948 383,11	36 390 297,89	788 558 085,22	586 643 067,87

2006

BILAN (ACTIF)

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-06

	ACTIF	EXERCICE ACTUEL			EXERCICE PRECEDENT Net
		Brut	Amorts et Prov°	Net	
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	21 581 941,85	16 954 983,05	4 626 958,80	7 984 539,98
	Frais préliminaires	7 558 398,11	5 096 250,06	2 462 148,05	3 866 437,67
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 023 543,74	11 858 732,99	2 164 810,75	4 118 102,31
	Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	2 321 713,75	1 697 300,26	624 413,49	1 064 006,24
C	Immobilisations en recherche et développement	2 207 022,68	1 659 565,38	547 457,30	988 861,84
T	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	114 691,07	37 734,88	76 956,19	75 144,40
I	Fonds commercial				
F	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	74 835 978,93	8 575 859,93	66 260 119,00	59 865 130,90
	Terrains	30 596 629,70		30 596 629,70	24 553 879,70
I	Constructions	35 828 972,49	4 438 256,60	31 390 715,89	31 444 384,27
M	Installations techniques, matériel et outillage	5 037 541,01	2 479 449,30	2 558 091,71	2 709 077,72
M	Matériel de transport	908 122,66	451 662,73	456 459,93	156 429,43
O	Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1 465 207,92	832 499,70	632 708,22	567 881,09
B	Autres immobilisations corporelles	761 491,11	373 991,60	387 499,51	355 464,65
I	Immobilisations corporelles en cours	238 014,04		238 014,04	78 014,04
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	8 502 102,45		8 502 102,45	8 361 855,97
I	Prêts immobilisés	1 031 137,00		1 031 137,00	788 937,00
S	Autres créances financières	46 985,45		46 985,45	148 938,97
E	Titres de participation	7 423 980,00		7 423 980,00	7 423 980,00
	Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (a+b+c+d+e)	107 241 736,98	27 228 143,24	80 013 593,74	77 275 533,09
	STOCKS (f)	246 877 585,60		246 877 585,60	194 853 899,55
	Marchandises	238 687 594,19		238 687 594,19	183 142 599,99
	Matières et fournitures consommables	8 189 991,41		8 189 991,41	11 711 299,56
A	Produits en cours				
C	Produits interm. et produits résid.				
T	Produits finis				
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	260 855 902,31	3 793 761,51	257 062 140,80	233 465 667,23
F	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	5 743 641,46		5 743 641,46	2 372 630,14
	Clients et comptes rattachés	227 190 184,84	3 793 761,51	223 396 423,33	207 060 115,55
C	Personnel	1 000,00		1 000,00	1 800,00
I	Etat	24 671 397,05		24 671 397,05	21 673 838,24
R	Comptes d'associés				
C	Autres débiteurs	3 144 812,29		3 144 812,29	2 015 438,49
U	Compte de régularisation actif	104 866,67		104 866,67	341 844,81
L	TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	244 746,92	5 500,00	239 246,92	244 746,92
A	ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	1 704 492,40		1 704 492,40	2 131 715,52
T	TOTAL II (f+g+h+i)	509 682 727,23	3 799 261,51	505 883 465,72	430 696 029,22
T	TRESORERIE - ACTIF	746 008,41		746 008,41	985 838,78
R	Chèques et valeurs à encaisser				
E	Banques, T.G & CP	678 375,14		678 375,14	553 871,35
S	Caisses, régies d'avances et accreditifs	67 633,27		67 633,27	431 967,43
O	TOTAL III	746 008,41		746 008,41	985 838,78
	TOTAL GENERAL I+II+III	617 670 472,62	31 027 404,75	586 643 067,87	508 957 401,09

2005

BILAN (ACTIF)

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-05

	ACTIF	EXERCICE ACTUEL			EXERCICE PRECEDENT Net
		Brut	Amorts et Prov°	Net	
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	21 581 941,85	13 597 401,87	7 984 539,98	10 601 299,82
	Frais préliminaires	7 558 398,11	3 691 960,44	3 866 437,67	5 570 795,09
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 023 543,74	9 905 441,43	4 118 102,31	5 030 504,73
	Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	2 299 213,75	1 235 207,51	1 064 006,24	1 431 026,38
C	Immobilisations en recherche et développement	2 207 022,68	1 218 160,84	988 861,84	1 430 266,38
T	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	92 191,07	17 046,67	75 144,40	760,00
I	Fonds commercial				
F	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	66 108 581,51	6 243 450,61	59 865 130,90	59 535 749,18
	Terrains	24 553 879,70		24 553 879,70	24 452 980,70
I	Constructions	34 494 728,04	3 050 343,77	31 444 384,27	31 577 944,12
M	Installations techniques, matériel et outillage	4 746 050,35	2 036 972,63	2 709 077,72	2 490 113,71
M	Matériel de transport	465 132,65	308 703,22	156 429,43	136 483,83
O	Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1 241 849,28	673 968,19	567 881,09	611 195,08
B	Autres immobilisations corporelles	528 927,45	173 462,80	355 464,65	267 031,74
I	Immobilisations corporelles en cours	78 014,04		78 014,04	
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	8 361 855,97		8 361 855,97	8 522 819,80
I	Prêts immobilisés	788 937,00		788 937,00	427 900,00
S	Autres créances financières	148 938,97		148 938,97	670 939,80
E	Titres de participation	7 423 980,00		7 423 980,00	7 423 980,00
	Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de financement				
	TOTAL I (a+b+c+d+e)	98 351 593,08	21 076 059,99	77 275 533,09	80 090 895,18
	STOCKS (f)	194 853 899,55		194 853 899,55	144 231 050,40
	Marchandises	183 142 599,99		183 142 599,99	134 559 021,79
	Matières et fournitures consommables	11 711 299,56		11 711 299,56	9 672 028,61
A	Produits en cours				
C	Produits interm. et produits résid.				
T	Produits finis				
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	236 854 678,99	3 389 011,76	233 465 667,23	188 317 568,20
F	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	2 372 630,14		2 372 630,14	4 750 774,94
	Clients et comptes rattachés	209 677 965,06	2 617 849,51	207 060 115,55	147 602 292,00
C	Personnel	1 800,00		1 800,00	36 970,00
I	Etat	21 673 838,24		21 673 838,24	31 901 532,09
R	Comptes d'associés				
C	Autres débiteurs	2 786 600,74	771 162,25	2 015 438,49	3 832 813,28
U	Compte de régularisation actif	341 844,81		341 844,81	193 185,89
L	TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	244 746,92		244 746,92	30 189 613,00
A					
N	ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	2 131 715,52		2 131 715,52	702 915,55
T					
	TOTAL II (f+g+h+i)	434 085 040,98	3 389 011,76	430 696 029,22	363 441 147,15
T	TRESORERIE - ACTIF	985 838,78		985 838,78	438 065,13
R	Chèques et valeurs à encaisser				
E	Banques, T.G & CP	553 871,35		553 871,35	413,66
S	Caisses, régies d'avances et accreditifs	431 967,43		431 967,43	437 651,47
O	TOTAL III	985 838,78		985 838,78	438 065,13
	TOTAL GENERAL I+II+III	533 422 472,84	24 465 071,75	508 957 401,09	443 970 107,46

ii. Bilan - passif des exercices 2008, 2007, 2006 et 20052008BILAN (PASSIF)

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-08

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel (1)	39 600 000,00	39 600 000,00
	moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
F	Prime d'émission, de fusion, d'apport	85 636 874,03	85 636 874,03
I	Ecart de réévaluation		
N	Reserve légale	2 480 614,59	1 623 095,35
A	Reserves réglementées	2 262 764,00	2 262 764,00
N	Reserve facultative		2 737 236,00
C	Fonds d'investissements		
	Report à nouveau	118 432,68	7 224 331,01
	Résultat net en instance d'affectation (2)		
E	Résultat net de l'exercice (2)	22 766 847,15	17 150 384,91
M	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	152 865 532,45	156 234 685,30
E	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
N	Subventions d'investissement		
T	Provisions réglementées		
P	DETTES DE FINANCEMENT (c)	153 600 000,00	17 200 000,00
E	Emprunts obligataires		
R	Autres dettes de financement	153 600 000,00	17 200 000,00
M	Abonnés : dépôts de garantie		
A	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	15 500,00	15 500,00
N	Provisions pour charges	15 500,00	15 500,00
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)	306 481 032,45	173 450 185,30
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	193 242 118,11	197 519 982,73
A	Fournisseurs et comptes rattachés	178 022 813,56	189 129 697,33
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	229 680,92	647 203,14
S	Personnel	676 246,00	358 295,33
I	Organismes sociaux	803 082,09	333 174,62
F	Etat	3 743 816,85	3 605 807,47
	Comptes d'associés	2 943 944,69	18 472,69
C	Autres créanciers	40 810,00	
I	Comptes de régularisation - passif	6 781 724,00	3 427 332,15
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	3 279 925,09	832 635,21
C	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	863 420,59	
U	TOTAL II (f+g+h)	197 385 463,79	198 352 617,94
T	TRESORERIE PASSIF	641 338 886,10	416 755 281,98
R	Credits d'escompte	84 358 108,54	46 173 226,38
E	Credit de trésorerie	247 580 225,56	306 441 920,22
S	Banques (soldes créditeurs)	309 400 552,00	64 140 135,38
O	TOTAL III	641 338 886,10	416 755 281,98
	TOTAL I+II+III	1 145 205 382,34	788 558 085,22

(1) Capital personnel débiteur

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

2007**BILAN (PASSIF)**

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-07

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel (1)	39 600 000,00	39 600 000,00
	moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
F	Prime d'émission, de fusion, d'apport	85 636 874,03	85 636 874,03
I	Écarts de réévaluation		
	Réserves légale	1 623 095,35	1 519 131,67
N	Réserve réglementées	2 262 764,00	2 262 764,00
	Réserves facultatives	2 737 236,00	2 737 236,00
A	Fonds d'investissements		
N	Report a nouveau	7 224 331,01	5 249 021,14
C	Résultat nets en instance d'affectation (2)		
E	Résultat net de l'exercice (2)	17 150 384,91	2 079 273,55
M	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	156 234 685,30	139 084 300,39
E	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
N	Subventions d'investissement		
T	Provisions réglementées		
P	DETTES DE FINANCEMENT (c)	17 200 000,00	10 800 000,00
E	Emprunts obligataires		
R	Autres dettes de financement	17 200 000,00	10 800 000,00
M	Abonnés : dépôts de garantie		
A	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	15 500,00	15 500,00
N	Provisions pour charges	15 500,00	15 500,00
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)	173 450 185,30	149 899 800,39
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	197 519 982,73	151 891 446,22
A	Fournisseurs et comptes rattachés	189 129 697,33	146 239 505,43
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	647 203,14	80 319,80
S	Personnel	358 295,33	356 835,61
I	Organismes sociaux	333 174,62	571 637,94
F	Etat	3 605 807,47	1 886 540,90
	Comptes d'associés	18 472,69	18 472,69
C	Autres créanciers		82 503,00
I	Comptes de régularisation - passif	3 427 332,15	2 655 630,85
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	832 635,21	1 704 492,40
C	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)		2 891,91
U	TOTAL II (f+g+h)	198 352 617,94	153 598 830,53
T	TRESORERIE PASSIF	416 755 281,98	283 144 436,95
R	Credits d'escompte	46 173 226,38	38 381 515,56
E	Credit de trésorerie	306 441 920,22	227 358 798,34
S	Banques (soldes créditeurs)	64 140 135,38	17 404 123,05
O	TOTAL III	416 755 281,98	283 144 436,95
	TOTAL I+II+III	788 558 085,22	586 643 067,87

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéciaire (+) . déficitaire (-)

2006**BILAN (PASSIF)**

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-06

	PASSIF	Exercice Actuel	Exercice Précédent
	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel (1)	39 600 000,00	39 600 000,00
	moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
F	Prime d'émission, de fusion, d'apport	85 636 874,03	85 636 874,03
I	Ecart de réévaluation		
N	Reserve légale	1 519 131,67	1 368 601,53
	Reserves réglementées	2 262 764,00	2 262 764,00
A	Reserves facultatives	2 737 236,00	2 737 236,00
N	Report à nouveau	5 249 021,14	2 388 948,54
C	Résultat nets en instance d'affectation (2)		
E	Résultat net de l'exercice (2)	2 079 273,55	3 010 602,74
M	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	139 084 300,39	137 005 026,84
E	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
N	Subventions d'investissement		
T	Provisions réglementées		
P	DETTES DE FINANCEMENT (c)	10 800 000,00	27 100 000,00
E	Emprunts obligataires		
R	Autres dettes de financement	10 800 000,00	27 100 000,00
M	Abonnés : dépôts de garantie		
A	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	15 500,00	15 500,00
N	Provisions pour charges	15 500,00	15 500,00
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)	149 899 800,39	164 120 526,84
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	151 891 446,22	216 456 465,89
A	Fournisseurs et comptes rattachés	146 239 505,43	212 697 036,22
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	80 319,80	
S	Personnel	356 835,61	222 849,52
I	Organismes sociaux	571 637,94	205 466,86
F	Etat	1 886 540,90	1 484 741,61
	Comptes d'associés	18 472,69	47 272,69
C	Autres créanciers	82 503,00	
I	Comptes de régularisation - passif	2 655 630,85	1 799 098,99
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	1 704 492,40	2 131 715,52
C	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	2 891,91	347 608,08
U	TOTAL II (f+g+h)	153 598 830,53	218 935 789,49
T	TRESORERIE PASSIF	283 144 436,95	125 901 084,76
R	Crédits d'escompte	38 381 515,56	13 240 094,71
E	Crédit de trésorerie	227 358 798,34	106 390 623,65
S	Banques (soldes créditeurs)	17 404 123,05	6 270 366,40
O	TOTAL III	283 144 436,95	125 901 084,76
	TOTAL I+II+III	586 643 067,87	508 957 401,09

(1) Capital personnel débiteur

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

2005**BILAN (PASSIF)**

Tableau n° 1

Exercice clos le 31-12-05

	PASSIF	Exercice Actuel	Exercice Précédent
	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel (1)	39 600 000,00	39 600 000,00
	moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
F	Prime d'émission, de fusion, d'apport	85 636 874,03	85 636 874,03
I	Ecart de réévaluation		
N	Reserve légale	1 368 601,53	1 268 509,02
	Reserves réglementées	2 262 764,00	
A	Reserves facultatives	2 737 236,00	5 000 000,00
N	Report a nouveau	2 388 948,54	487 190,88
C	Résultat nets en instance d'affectation (2)		
E	Résultat net de l'exercice (2)	3 010 602,74	2 001 850,17
M	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	137 005 026,84	133 994 424,10
E	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)		
N	Subventions d'investissement		
T	Provisions réglementées		
P	DETTES DE FINANCEMENT (c)	27 100 000,00	26 500 000,00
E	Emprunts obligataires		
R	Autres dettes de financement	27 100 000,00	26 500 000,00
M	Abonnés : dépôts de garantie		
A	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	15 500,00	15 500,00
N	Provisions pour charges	15 500,00	15 500,00
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)	164 120 526,84	160 509 924,10
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	216 456 465,89	113 040 211,43
A	Fournisseurs et comptes rattachés	212 697 036,22	108 120 931,84
S	Clients créditeurs, avances et acomptes		454 235,00
S	Personnel	222 849,52	122 781,68
I	Organismes sociaux	205 466,86	294 789,42
F	Etat	1 484 741,61	906 238,85
	Comptes d'associés	47 272,69	2 290 753,03
C	Autres créanciers		
I	Comptes de régularisation - passif	1 799 098,99	850 481,61
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	2 131 715,52	702 915,55
C	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	347 608,08	381,75
U	TOTAL II (f+g+h)	218 935 789,49	113 743 508,73
T	TRESORERIE PASSIF	125 901 084,76	169 716 674,63
R	Crédits d'escompte	13 240 094,71	25 316 312,98
E	Crédit de trésorerie	106 390 623,65	122 372 208,95
S	Banques (soldes créditeurs)	6 270 366,40	22 028 152,70
O	TOTAL III	125 901 084,76	169 716 674,63
	TOTAL I+II+III	508 957 401,09	443 970 107,46

(1) Capital personnel débiteur

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

iii. Comptes de produits et charges des exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)

Tableau n° 2

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008

			OPERATIONS		Totaux de L'exercice	Totaux de L'exercice Précédent
			Propres à L'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	3 = 1 + 2	4
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	1 079 264 810,38	-	1 079 264 810,38	806 204 067,60
		Ventes de marchandises	1 070 931 734,24	-	1 070 931 734,24	800 512 450,86
		Ventes de biens et services produits	1 885 903,92	-	1 885 903,92	
		Chiffres d'affaires	1 072 817 638,16	-	1 072 817 638,16	800 512 450,86
		Variation de stock de produits				
		Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même		-		
		Subvention d'exploitation		-		
		Autres produits d'exploitation	6 340 584,40	-	6 340 584,40	4 732 802,75
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	106 587,82	-	106 587,82	958 813,99
		TOTAL I	1 079 264 810,38	-	1 079 264 810,38	806 204 067,60
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	1 009 288 789,80	123 958,00	1 009 412 747,80	769 165 978,67
		Achats revendus de marchandises	886 286 923,35		886 286 923,35	654 161 536,08
		Achat consommés de matières et de fournitures	23 966 118,57		23 966 118,57	24 304 383,80
F I N A N C I E R		Autres charges externes	69 440 800,92		69 440 800,92	62 733 255,62
		Impôts et taxes	1 203 057,68		1 203 057,68	787 569,93
		Charges de personnel	23 134 879,13	123 958,00	23 258 837,13	19 937 682,07
		Autres charges d'exploitation				
		Dotations d'exploitation	5 257 010,15		5 257 010,15	7 241 551,17
		TOTAL II	1 009 288 789,80	123 958,00	1 009 412 747,80	769 165 978,67
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			69 852 062,58	37 038 088,93
	IV	PRODUITS FINANCIERS	8 401 990,58		8 401 990,58	5 646 528,46
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	31 272,50		31 272,50	28 468,48
		Gains de change	6 218 147,10		6 218 147,10	3 913 567,58
		Intérêts et autres produits financiers	1 313 935,77		1 313 935,77	
		Reprises financières; transfert de charges	838 635,21		838 635,21	1 704 492,40
		TOTAL IV	8 401 990,58		8 401 990,58	5 646 528,46
	V	CHARGES FINANCIERES	45 222 624,07		45 222 624,07	19 770 247,33
		Charges d'intérêts	33 299 516,28		33 299 516,28	16 785 810,98
		Pertes de changes	8 643 182,70		8 643 182,70	2 151 801,14
		Autres charges financières				
		Dotations financières	3 279 925,09		3 279 925,09	832 635,21
		TOTAL V	45 222 624,07		45 222 624,07	19 770 247,33
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-36 820 633,49	-14 123 718,87
	VII	RESULTAT COURANT (III - V I)			33 031 429,09	22 914 370,06

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

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

			OPERATIONS		Totaux de L'exercice	Totaux de L'exercice Précédent
			Propres à L'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	3 = 1 + 2	4
	VII	RÉSULTAT COURANT (Report)			33 031 429,09	22 914 370,06
N O N C O U R A N T	VIII	PRODUITS NON COURANTS	143 249,48	1 976,00	145 225,48	911 568,97
		Produits des cessions d'immobilisations	125 750,00		125 750,00	520 942,54
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	17 499,48	1 976,00	19 475,48	390 626,43
		Reprises non courantes; transferts de charges				
		TOTAL VIII	143 249,48	1 976,00	145 225,48	911 568,97
	IX	CHARGES NON COURANTES	290 715,42		290 715,42	908 060,12
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	3 373,84		3 373,84	597 542,60
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	287 341,58		287 341,58	310 517,52
		Dotations non courantes aux amortiss. et provision				
		TOTAL IX	290 715,42		290 715,42	908 060,12
X X I I I	X	RESULTAT NON COURANT (VIII- IX)			-145 489,94	3 508,85
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			32 885 939,15	22 917 878,91
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			10 119 092,00	5 767 494,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			22 766 847,15	17 150 384,91
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 087 812 026,44	812 762 165,03
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 065 045 179,29	795 611 780,12
XVI		RESULTAT NET (XIV - XV)			22 766 847,15	17 150 384,91

2007**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)**

Tableau n° 2

Tableau n° 2		Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007				
			OPERATIONS		Totaux de L'exercice 3 = 1 + 2	Totaux de PRECEDENT
			Propres à L'exercice 1	Concernant les exercices précédants 2		Net 4
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	806 204 067,60	-	806 204 067,60	746 255 067,44
		Ventes de marchandises	800 512 450,86	-	800 512 450,86	743 239 132,42
		Ventes de biens et services produits	4 732 802,75	-	4 732 802,75	2 244 772,77
		Chiffres d'affaires	805 245 253,61	-	805 245 253,61	745 483 905,19
		Variation de stock de produits				
		Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même		-		
		Subvention d'exploitation		-		
		Autres produits d'exploitation		-		
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	958 813,99	-	958 813,99	771 162,25
		TOTAL I	806 204 067,60	-	806 204 067,60	746 255 067,44
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	768 942 930,17	223 048,50	769 165 978,67	728 643 494,17
		Achats revendus de marchandises	654 161 536,08		654 161 536,08	617 723 717,96
		Achat consommés de matières et de fournitures	24 304 383,80		24 304 383,80	25 897 058,08
		Autres charges externes	62 733 255,62		62 733 255,62	58 732 066,97
		Impôts et taxes	787 569,93		787 569,93	683 984,21
		Charges de personnel	19 714 633,57	223 048,50	19 937 682,07	17 500 967,32
		Autres charges d'exploitation				771 161,26
		Dotations d'exploitation	7 241 551,17		7 241 551,17	7 334 538,37
		TOTAL II	768 942 930,17	223 048,50	769 165 978,67	728 643 494,17
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			37 038 088,93	17 611 573,27
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS	5 646 528,46		5 646 528,46	5 873 213,42
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	28 468,48		28 468,48	28 522,10
		Gains de change	3 913 567,58		3 913 567,58	3 712 975,80
		Intérêts et autres produits financiers				
		Reprises financières; transfert de charges	1 704 492,40		1 704 492,40	2 131 715,52
		TOTAL IV	5 646 528,46		5 646 528,46	5 873 213,42
	V	CHARGES FINANCIERES	19 770 247,33		19 770 247,33	16 929 765,91
		Charges d'intérêts	16 785 810,98		16 785 810,98	13 974 964,43
		Pertes de changes	2 151 801,14		2 151 801,14	1 250 309,08
		Autres charges financières				
		Dotations financières	832 635,21		832 635,21	1 704 492,40
		TOTAL V	19 770 247,33		19 770 247,33	16 929 765,91
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-14 123 718,87	-11 056 552,49
	VII	RESULTAT COURANT (III - V I)			22 914 370,06	6 555 020,78

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

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

CHARAF CORPORATION**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES) (suite)**

Tableau n° 2

Tableau n° 2		Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007			
		OPERATIONS		Totaux de L'exercice 3 = 1 + 2	Totaux de L'exercice 3 = 1 + 2
		Propres à L'exercice 1	Concernant les exercices précédants 2		
	VII	RESULTAT COURANT (Report)		22 914 370,06	6 555 020,78
N O N	VIII	PRODUITS NON COURANTS	911 568,97	911 568,97	293 591,56
		Produits des cessions d'immobilisations	520 942,54	520 942,54	260 000,00
		Subventions d'équilibre			
		Reprises sur subventions d'investissement			
		Autres produits non courants	390 626,43	390 626,43	33 591,56
		Reprises non courantes; transferts de charges			
C O U R A N T	IX	TOTAL VIII	911 568,97	911 568,97	293 591,56
		CHARGES NON COURANTES	908 060,12	908 060,12	1 012 538,79
		Valeurs nettes d'amortissements des			
		immobilisations cédées	597 542,60	597 542,60	9 427,33
		Subventions accordées			
		Autres charges non courantes	310 517,52	310 517,52	1 003 111,46
		Dotations non courantes aux amortiss. et provision			
		TOTAL IX	908 060,12	908 060,12	1 012 538,79
X		RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)		3 508,85	-718 947,23
XI		RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)		22 917 878,91	5 836 073,55
XII		IMPOTS SUR LES RESULTATS		5 767 494,00	3 756 800,00
XIII		RESULTAT NET (XI - XII)		17 150 384,91	2 079 273,55

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			812 762 165,03	752 421 872,42
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			795 611 780,12	750 342 598,87
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			17 150 384,91	2 079 273,55

2006**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)**

Tableau n° 2

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

			OPERATIONS		Totaux de L'exercice 3 = 1 + 2	Exercice Précédant Net 4
			Propres à L'exercice 1	Concernant les ex précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	746 255 067,44	-	746 255 067,44	562 085 218,46
		Ventes de marchandises	743 239 132,42	-	743 239 132,42	561 500 643,14
		Ventes et produits accessoires	2 244 772,77	-	2 244 772,77	
		Chiffres d'affaires	745 483 905,19	-	745 483 905,19	561 500 643,14
		Variation de stock de produits				
		Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même		-		
		Subvention d'exploitation		-		
		Autres produits d'exploitation		-		
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	771 162,25	-	771 162,25	584 575,32
		TOTAL I	746 255 067,44	-	746 255 067,44	562 085 218,46
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	728 643 494,17		728 643 494,17	540 915 298,73
		Achats revendus de marchandises	617 723 717,96		617 723 717,96	453 541 539,31
		Achat consommés de matières et de fournitures	25 897 058,08		25 897 058,08	15 100 315,82
		Autres charges externes	58 732 066,97		58 732 066,97	48 920 701,34
		Impôts et taxes	683 984,21		683 984,21	791 189,57
		Charges de personnel	17 500 967,32		17 500 967,32	14 621 781,93
		Autres charges d'exploitation	771 161,26		771 161,26	327 707,83
		Dotations d'exploitation	7 334 538,37		7 334 538,37	7 612 062,93
		TOTAL II	728 643 494,17		728 643 494,17	540 915 298,73
F I N A N C I E R	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			17 611 573,27	21 169 919,73
	IV	PRODUITS FINANCIERS	5 873 213,42		5 873 213,42	827 242,63
		Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	28 522,10		28 522,10	90,71
		Gains de change	3 712 975,80		3 712 975,80	104 673,55
		Intérêts et autres produits financiers				19 562,82
		Reprises financières; transfert de charges	2 131 715,52		2 131 715,52	702 915,55
		TOTAL IV	5 873 213,42		5 873 213,42	827 242,63
	V	CHARGES FINANCIERES	16 929 765,91		16 929 765,91	15 689 110,71
		Charges d'intérêts	13 974 964,43		13 974 964,43	10 285 175,90
		Pertes de changes	1 250 309,08		1 250 309,08	3 272 219,29
		Autres charges financières				
		Dotations financières	1 704 492,40		1 704 492,40	2 131 715,52
		TOTAL V	16 929 765,91		16 929 765,91	15 689 110,71
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-11 056 552,49	-14 861 868,08
	VII	RESULTAT COURANT (III - V I)			6 555 020,78	6 308 051,65

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

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

CHARAF CORPORATION**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES) (suite)**

Tableau n° 2

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

			OPERATIONS		Totaux de L'exercice 3 = 1 + 2	Totaux de L'exercice 3 = 1 + 2
			Propres à L'exercice 1	Concernant les ex précédents 2		
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Report)			6 555 020,78	6 308 051,65
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	286 091,56	7 500,00	293 591,56	2 386 678,72
		Produits des cessions d'immobilisations	260 000,00		260 000,00	2 386 678,72
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	26 091,56	7 500,00	33 591,56	
		Reprises non courantes; transferts de charges				
		TOTAL VIII	286 091,56	7 500,00	293 591,56	2 386 678,72
	IX	CHARGES NON COURANTES	108 598,10	903 940,69	1 012 538,79	2 860 508,48
		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	9 427,33		9 427,33	2 753 313,88
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	99 170,77	903 940,69	1 003 111,46	107 194,60
		Dotations non courantes aux amortiss. et provision				
		TOTAL IX	108 598,10	903 940,69	1 012 538,79	2 860 508,48
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			-718 947,23	-473 829,76
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			5 836 073,55	5 834 221,89
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			3 756 800,00	2 823 619,15
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			2 079 273,55	3 010 602,74
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			752 421 872,42	565 299 139,81
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			750 342 598,87	562 288 537,07
	XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			2 079 273,55	3 010 602,74

2005**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)**

Tableau n° 2

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

			OPERATIONS		Totaux de	Exercice
			Propres à	Concernant les	L'exercice	Précédant
			L'exercice	ex précédents	3 = 1 + 2	Net
			1	2		4
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	562 085 218,46	-	562 085 218,46	455 052 472,26
		Ventes de marchandises	561 500 643,14	-	561 500 643,14	450 680 810,59
		Ventes de biens et services produits		-		9 281,23
		Chiffres d'affaires	561 500 643,14	-	561 500 643,14	450 690 091,82
		Variation de stock de produits				
		Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même		-		
		Subvention d'exploitation		-		
		Autres produits d'exploitation		-		
		Reprises d'exploitation; transfert de charges	584 575,32	-	584 575,32	4 362 380,44
		TOTAL I	562 085 218,46	-	562 085 218,46	455 052 472,26
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	540 915 298,73		540 915 298,73	447 394 203,77
		Achats revendus de marchandises	453 541 539,31		453 541 539,31	311 628 901,55
		Achat consommés de matières et de fournitures	15 100 315,82		15 100 315,82	9 243 009,23
		Autres charges externes	48 920 701,34		48 920 701,34	105 683 253,50
		Impôts et taxes	791 189,57		791 189,57	756 730,73
		Charges de personnel	14 621 781,93		14 621 781,93	13 996 182,30
		Autres charges d'exploitation	327 707,83		327 707,83	
		Dotations d'exploitation	7 612 062,93		7 612 062,93	6 086 126,46
		TOTAL II	540 915 298,73		540 915 298,73	447 394 203,77
F I N A N C I E R	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			21 169 919,73	7 658 268,49
	IV	PRODUITS FINANCIERS	827 242,63		827 242,63	11 641 601,81
		Produits des titres de participation et				
		autres titres immobilisés	90,71		90,71	9 995,00
		Gains de change	104 673,55		104 673,55	10 889 658,03
		Intérêts et autres produits financiers	19 562,82		19 562,82	741 948,78
		Reprises financières; transfert de charges	702 915,55		702 915,55	
		TOTAL IV	827 242,63		827 242,63	11 641 601,81
	V	CHARGES FINANCIERES	15 689 110,71		15 689 110,71	14 219 692,39
		Charges d'intérêts	10 285 175,90		10 285 175,90	8 829 550,47
		Pertes de changes	3 272 219,29		3 272 219,29	4 616 285,37
		Autres charges financières				70 941,00
		Dotations financières	2 131 715,52		2 131 715,52	702 915,55
		TOTAL V	15 689 110,71		15 689 110,71	14 219 692,39
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-14 861 868,08	-2 578 090,58
	VII	RESULTAT COURANT (III - V I)			6 308 051,65	5 080 177,91

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

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

CHARAF CORPORATION**COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES) (suite)**

Tableau n° 2

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

			OPERATIONS		Totaux de	Totaux ex
			Propres à	Concernant les	L'exercice	PRECEDENT
			L'exercice	ex précédents	3 = 1 + 2	Net
			1	2		4
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (Report)			6 308 051,65	5 080 177,91
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	2 386 678,72		2 386 678,72	95 717,66
		Produits des cessions d'immobilisations	2 386 678,72		2 386 678,72	95 717,66
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants				
		Reprises non courantes; transferts de charges				
		TOTAL VIII	2 386 678,72		2 386 678,72	95 717,66
	IX	CHARGES NON COURANTES	2 860 508,48		2 860 508,48	861 908,34
		Valeurs nettes d'amortissements des				
		immobilisations cédées	2 753 313,88		2 753 313,88	120 324,91
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	107 194,60		107 194,60	726 083,43
		Dotations non courantes aux amortiss. et provision				15 500,00
		TOTAL IX	2 860 508,48		2 860 508,48	861 908,34
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			-473 829,76	-766 190,68
X I I I	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			5 834 221,89	4 313 987,23
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			2 823 619,15	2 312 137,06
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			3 010 602,74	2 001 850,17

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			565 299 139,81	466 789 791,73
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			562 288 537,07	464 787 941,56
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			3 010 602,74	2 001 850,17

iv. Tableau de financement des exercices 2008, 2007, 2006 et 20052008I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008

MASSE	Exercice	Exercice précédent	Variation a-b	
			Emploi c c	Ressource d d
Financement permanent	306 481 032,45	173 450 185,30	0,00	133 030 847,15
Moins actif immobilisé	152 127 750,44	80 128 673,51	71 999 076,93	0,00
= Fonds de roulement fonctionnel	154 353 282,01	93 321 511,79	0,00	61 031 770,22
Actif circulant	991 922 874,21	678 651 576,97	313 271 297,24	
Moins passif circulant	197 385 463,79	198 352 617,94		-967 154,15
= Besoins de financement global	794 537 410,42	480 298 959,03	314 238 451,39	
Trésorerie nette	-640 184 128,41	-386 977 447,24		253 206 681,17

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	2008		2007	
	Emploi	Ressource	Emploi	Ressource
I. Ressources stables de l'exercice (flux)				
. Autofinancement		742 379,40		23 420 323,24
. Capacité d'autofinancement		26 878 379,40		23 420 323,24
. - distribution de bénéfices		26 136 000,00		
. Cession et réduction d'immobilisation		406 900,27		991 979,54
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		125 750,00		520 942,54
. Cession immob financières				
. Récupération sur créances immobilisées		281 150,27		471 037,00
. Augmentation des capitaux propres		0,00		0,00
. Augmentation de capital, apport		0,00		0,00
. Prime d'émission				0,00
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financ		140 000 000,00		10 000 000,00
(nette de prime de remboursement)		140 000 000,00		10 000 000,00
TOTAL I		141 149 279,67		34 412 302,78
Ressources stables				
I. Emploi stables de l'exercice (flux)				
. Acquisition et augmentat° d'immobilisat°	76 517 509,45		6 449 269,26	
. Acquisition immob incorporelles	504 000,00		22 800,00	
. Acquisition immob corporelles	4 300 034,45		5 402 869,26	
. Acquisition immob financières	71 713 475,00		1 023 600,00	
. Augmentation créances immobilisées	0,00		0,00	
. Remboursement des capitaux propres	3 600 000,00		4 527 728,35	
. Remboursement des dettes de financ	3 600 000,00		3 600 000,00	
. Emplois en non valeur			927 728,35	
TOTAL I				
Emplois stables	80 117 509,45		10 976 997,64	
III. Variation du besoin de financement global	314 238 451,39		128 014 323,84	
IV. Variation de la trésorerie	0,00	253 206 681,17		104 579 018,70
TOTAL GENERAL	394 355 960,84	394 355 960,84	138 991 321,48	138 991 321,48

2007**I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN**

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

MASSE	Exercice	Exercice précédent	Variation a-b	
			Emploi c	Ressource d
Financement permanent	173 450 185,30	149 899 800,39	0,00	23 550 384,91
Moins actif immobilisé	80 128 673,51	80 013 593,74	115 079,77	0,00
= Fonds de roulement fonctionnel	93 321 511,79	69 886 206,65	0,00	23 435 305,14
Actif circulant	678 651 576,97	505 883 465,72	172 768 111,25	
Moins passif circulant	198 352 617,94	153 598 830,53		44 753 787,41
= Besoins de financement global	480 298 959,03	352 284 635,19	128 014 323,84	
Trésorerie nette	-386 977 447,24	-282 398 428,54		104 579 018,70

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	2007		2006	
	Emploi	Ressource	Emploi	Ressource
I. Ressources stables de l'exercice (flux)				
. Autofinancement		23 420 323,24		8 203 065,43
. Capacité d'autofinancement		23 420 323,24		8 203 065,43
. - distribution de bénéfices		0,00		
. Cession et réduction d'immobilisation		991 979,54		598 750,00
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		520 942,54		260 000,00
. Cession immob financières				
. Récupération sur créances immobilisées		471 037,00		338 750,00
. Augmentation des capitaux propres		0,00		0,00
. Augmentation de capital, apport		0,00		0,00
. Prime d'émission				0,00
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financ		10 000 000,00		0,00
(nette de prime de remboursement)		10 000 000,00		
TOTAL I	0,00	34 412 302,78	0,00	8 801 815,43
Ressources stables				
I. Emploi stables de l'exercice (flux)				
. Acquisition et augmentat° d'immobilisat°	6 449 269,29		9 460 602,53	
. Acquisition immob incorporelles	22 800,00		22 500,00	
. Acquisition immob corporelles	5 402 869,29		8 959 106,05	
. Acquisition immob financières	1 023 600,00		470 000,00	
. Augmentation créances immobilisées	0,00		8 996,48	
. Remboursement des capitaux propres	4 527 728,35		16 300 000,00	
. Remboursement des dettes de financ	3 600 000,00		16 300 000,00	
. Emplois en non valeur	927 728,35			
TOTAL I				
Emplois stables	10 976 997,64		25 760 602,53	
III. Variation du besoin de financement global	128 014 323,84	0,00	140 524 395,46	
IV. Variation de la trésorerie	0,00	104 579 018,70		157 483 182,56
TOTAL GENERAL	138 991 321,48	138 991 321,48	166 284 997,99	166 284 997,99

2006**I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN**

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

MASSE	Exercice	Exercice précédent	Variation a-b	
			Emploi c c	Ressource d d
Financement permanent	149 899 800,39	164 120 526,84	14 220 726,45	-
Moins actif immobilisé	80 013 593,74	77 275 533,09	2 738 060,65	-
= Fonds de roulement fonctionnel	69 886 206,65	86 844 993,75	16 958 787,10	-
Actif circulant	505 883 465,72	430 696 029,22		- 75 187 436,50
Moins passif circulant	153 598 830,53	218 935 789,49		- 65 336 958,96
= Besoins de financement global	352 284 635,19	211 760 239,73		- 140 524 395,46
Trésorerie nette	- 282 398 428,54	- 124 915 245,98		157 483 182,56

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	2006		2005	
	Emploi	Ressource	Emploi	Ressource
I. Ressources stables de l'exercice (flux)				
. Autofinancement		8 203 065,43		8 962 563,86
. Capacité d'autofinancement		8 203 065,43		8 962 563,86
. distribution de bénéfices		-		
. Cession et réduction d'immobilisation		598 750,00		3 079 664,72
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		260 000,00		2 386 678,72
. Cession immob financières				
. Récupération sur créances immobilisées		338 750,00		692 986,00
. Augmentation des capitaux propres		-		-
. Augmentation de capital, apport		-		-
. Prime d'émission		-		-
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financ		-		5 000 000,00
(nette de prime de remboursement)		-		5 000 000,00
TOTAL I	-	8 801 815,43	-	17 042 228,58
Ressources stables				
I. Emploi stables de l'exercice (flux)				
. Acquisition et augmentat° d'immobilisat°	9 460 602,53		5 292 886,97	
. Acquisition immob incorporelles	22 500,00		91 241,07	
. Acquisition immob corporelles	8 959 106,05		4 669 623,73	
. Acquisition immob financières	478 996,48			
. Augmentation créances immobilisées			532 022,17	
. Remboursement des capitaux propres	-			
. Remboursement des dettes de financ	16 300 000,00		4 400 000,00	
. Emplois en non valeur	-		923 376,78	
TOTAL I	25 760 602,53		10 616 263,75	
Emplois stables				
III. Variation du besoin de financement global		- 140 524 395,46		37 937 398,69
IV. Variation de la trésorerie		157 483 182,56		- 44 363 363,52
TOTAL GENERAL	25 760 602,53	25 760 602,53	10 616 263,75	10 616 263,75

2005**I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN**

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

MASSE	Exercice 2005	Exercice précédent 2004	Variation a-b	
			Emploi c c	Ressource d d
Financement permanent	156 135 986,86	160 509 924,10	4 373 937,24	-
Moins actif immobilisé	69 290 993,11	80 090 895,18	-	10 799 902,07
= Fonds de roulement fonctionnel	86 844 993,75	80 419 028,92	-	6 425 964,83
Actif circulant	430 696 029,22	363 441 147,15		- 67 254 882,07
Moins passif circulant	218 935 789,49	113 743 508,73		105 192 280,76
= Besoins de financement global	211 760 239,73	249 697 638,42		37 937 398,69
Trésorerie nette	- 124 915 245,98	- 169 278 609,50		- 44 363 363,52

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	2005		2004	
	Emploi	Ressource	Emploi	Ressource
I. Ressources stables de l'exercice (flux)				
. Autofinancement		8 962 563,86		2 729 073,39
. Capacité d'autofinancement		8 962 563,86		7 679 073,39
. distribution de bénéfices		-		- 4 950 000,00
. Cession et réduction d'immobilisation		3 079 664,72		377 896,39
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		2 386 678,72		95 717,66
. Cession immob financières				
. Récupération sur créances immobilisées		692 986,00		282 178,73
. Augmentation des capitaux propres		-		-
. Augmentation de capital, apport		-		-
. Prime d'émission		-		-
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financ		5 000 000,00		14 146 000,00
(nette de prime de remboursement)		5 000 000,00		14 146 000,00
TOTAL I	-	17 042 228,58	-	17 252 969,78
Ressources stables				
I. Emploi stables de l'exercice (flux)				
. Acquisition et augmentat° d'immobilisat°	5 292 886,97		20 028 363,77	
. Acquisition immob incorporelles	91 241,07		950,00	
. Acquisition immob corporelles	4 669 623,73		19 005 013,97	
. Acquisition immob financières			269 500,00	
. Augmentation créances immobilisées	532 022,17		752 899,80	
. Remboursement des capitaux propres				
. Remboursement des dettes de financ	4 400 000,00		29 000 000,00	
. Emplois en non valeur	923 376,78		2 531 260,90	
TOTAL I	10 616 263,75		51 559 624,67	
Emplois stables				
III. Variation du besoin de financement global		37 937 398,69		- 143 494 281,12
IV. Variation de la trésorerie		- 44 363 363,52		177 800 936,01
TOTAL GENERAL	10 616 263,75	10 616 263,75	51 559 624,67	51 559 624,67

v. Soldes intermédiaires de gestion des exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

Tableau n° 5

Exercice clos le 31-12-08

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)

			EXERCICE ACTUEL	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'etat)	1 070 931 734,24	800 512 450,86
	2 -	Achats revendus de marchandises	886 286 923,35	654 161 536,08
I	=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	184 644 810,89	146 350 914,78
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	1 885 903,92	4 732 802,75
	3	Ventes de biens et services produits	1 885 903,92	4 732 802,75
	4	Variation de stocks de produits		
	5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle-même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	93 406 919,49	87 037 639,42
	6	Achats consommés de matières et fournitures	23 966 118,57	24 304 383,80
	7	Autres charges externes	69 440 800,92	62 733 255,62
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	93 123 795,32	64 046 078,11
V	8 +	Subventions d'exploitation		
	9 -	Impôts et taxes	1 203 057,68	787 569,93
	10 -	Charges de personnel	23 258 837,13	19 937 682,07
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	68 661 900,51	43 320 826,11
	=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11 +	Autres produits d'exploitation	6 340 584,40	
	12 -	Autres charges d'exploitation		
	13 +	Reprises d'exploitation: transfert de charges	106 587,82	958 813,99
	14 -	Dotations d'exploitation	5 257 010,15	7 241 551,17
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	69 852 062,58	37 038 088,93
VII		RESULTAT FINANCIER	-36 820 633,49	-14 123 718,87
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	33 031 429,09	22 914 370,06
IX		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-145 489,94	3 508,85
	15 -	Impôts sur les résultats	10 119 092,00	5 767 494,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	22 766 847,15	17 150 384,91

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	22 766 847,15	17 150 384,91
		* Bénéfice +	22 766 847,15	17 150 384,91
		* Perte -		
	2 +	Dotations d'exploitation	4 233 908,41	6 194 238,27
	3 +	Dotations financières		
	4 +	Dotations non courantes		
	5 -	Reprises d'exploitation	106 587,82	900,00
	6 -	Reprises financières		
	7 -	Reprises non courantes		
	8 -	Produits des cession des immobilisations	125 750,00	520 942,54
	9 +	Valeurs nettes des immobilisations cédées	3 373,84	597 542,60
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	26 771 791,58	23 420 323,24
	10 -	Distributions de bénéfices	26 136 000,00	
II		AUTOFINANCEMENT	635 791,58	23 420 323,24

2007**CHARAF CORPORATION****ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)**

Tableau n° 5

Exercice clos le 31-12-07

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)

			EXERCICE	EXERCICE 31/12/02
	1	Ventes de marchandises (en l'etat)	800 512 450,86	743 239 132,42
	2	- Achats revendus de marchandises	654 161 536,08	617 723 717,96
I	=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	146 350 914,78	125 515 414,46
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	4 732 802,75	2 244 772,77
	3	Ventes de biens et services produits	4 732 802,75	2 244 772,77
	4	Variation de stocks de produits		
	5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle-même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	87 037 639,42	84 629 125,05
	6	Achats consommés de matières et fournitures	24 304 383,80	25 897 058,08
	7	Autres charges externes	62 733 255,62	58 732 066,97
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	64 046 078,11	43 131 062,18
V	8	+ Subventions d'exploitation		
	9	- Impôts et taxes	787 569,93	683 984,21
	10	- Charges de personnel	19 937 682,07	17 500 967,32
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	43 320 826,11	24 946 110,65
	=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11	+ Autres produits d'exploitation		
	12	- Autres charges d'exploitation		771 161,26
	13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	958 813,99	771 162,25
	14	- Dotations d'exploitation	7 241 551,17	7 334 538,37
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	37 038 088,93	17 611 573,27
VII		RESULTAT FINANCIER	-14 123 718,87	-11 056 552,49
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	22 914 370,06	6 555 020,78
IX		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	3 508,85	-718 947,23
	15	- Impôts sur les resultats	5 767 494,00	3 756 800,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	17 150 384,91	2 079 273,55

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	17 150 384,91	2 079 273,55
		* Bénéfice +	17 150 384,91	2 079 273,55
		* Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	6 194 238,27	6 153 126,37
	3	+ Dotations financières		
	4	+ Dotations non courantes		
	5	- Reprises d'exploitation	900,00	
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes		
	8	- Produits des cession des immobilisations	520 942,54	260 000,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	597 542,60	230 665,51
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	23 420 323,24	8 203 065,43
	10	- Distributions de bénéfices		
II		AUTOFINANCEMENT	23 420 323,24	8 203 065,43

2006

CHARAF CORPORATION**ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)**

Tableau n° 5

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)

				EXERCICE ACTUEL	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'etat)	743 239 132,42	561 500 643,14
	2	-	Achats revendus de marchandises	617 723 717,96	453 541 539,31
I		=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	125 515 414,46	107 959 103,83
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	2 244 772,77	
	3		Ventes de biens et services produits	2 244 772,77	
	4		Variation de stocks de produits		
	5		Immobilisations produites par l'Ese pour elle-même		
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	84 629 125,05	64 021 017,16
	6		Achats consommés de matières et fournitures	25 897 058,08	15 100 315,82
	7		Autres charges externes	58 732 066,97	48 920 701,34
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	43 131 062,18	43 938 086,67
V	8	+	Subventions d'exploitation		
	9	-	Impôts et taxes	683 984,21	791 189,57
	10	-	Charges de personnel	17 500 967,32	14 621 781,93
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	24 946 110,65	28 525 115,17
		=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation	771 161,26	327 707,83
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	771 162,25	584 575,32
	14	-	Dotations d'exploitation	7 334 538,37	7 612 062,93
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	17 611 573,27	21 169 919,73
VII			RESULTAT FINANCIER	-11 056 552,49	-14 861 868,08
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	6 555 020,78	6 308 051,65
IX			RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-718 947,23	-473 829,76
	15	-	Impôts sur les resultats	3 756 800,00	2 823 619,15
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	2 079 273,55	3 010 602,74

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	2 079 273,55	3 010 602,74
			* Bénéfice + * Perte -	2 079 273,55	3 010 602,74
	2	+	Dotations d'exploitation	6 153 126,37	5 785 371,16
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes		
	5	-	Reprises d'exploitation		
	6	-	Reprises financières		
	7	-	Reprises non courantes		
	8	-	Produits des cession des immobilisations	260 000,00	2 386 678,72
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	230 665,51	2 553 268,68
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	8 203 065,43	8 962 563,86
	10	-	Distributions de bénéfices		
II			AUTOFINANCEMENT	8 203 065,43	8 962 563,86

2005

ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

Tableau n° 5

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)

				EXERCICE ACTUEL	EXERCICE PRECEDENT
	1		Ventes de marchandises (en l'etat)	561 500 643,14	450 680 810,59
	2	-	Achats revendus de marchandises	453 541 539,31	311 628 901,55
I		=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	107 959 103,83	139 051 909,04
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)		9 281,23
	3		Ventes de biens et services produits		9 281,23
	4		Variation de stocks de produits		
	5		Immobilisations produites par l'Ese pour elle-même		
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	64 021 017,16	114 926 262,73
	6		Achats consommés de matières et fournitures	15 100 315,82	9 243 009,23
	7		Autres charges externes	48 920 701,34	105 683 253,50
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	43 938 086,67	24 134 927,54
V	8	+	Subventions d'exploitation		
	9	-	Impôts et taxes	791 189,57	756 730,73
	10	-	Charges de personnel	14 621 781,93	13 996 182,30
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	28 525 115,17	9 382 014,51
		=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (L.B.E)		
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation	327 707,83	
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	584 575,32	4 362 380,44
	14	-	Dotations d'exploitation	7 612 062,93	6 086 126,46
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	21 169 919,73	7 658 268,49
VII			RESULTAT FINANCIER	-14 861 868,08	-2 578 090,58
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	6 308 051,65	5 080 177,91
IX			RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-473 829,76	-766 190,68
	15	-	Impôts sur les resultats	2 823 619,15	2 312 137,06
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	3 010 602,74	2 001 850,17

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	3 010 602,74	2 001 850,17
			* Bénéfice +	3 010 602,74	2 001 850,17
			* Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	5 785 371,16	5 637 115,97
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes		15 500,00
	5	-	Reprises d'exploitation		
	6	-	Reprises financières		
	7	-	Reprises non courantes		
	8	-	Produits des cession des immobilisations	2 386 678,72	95 717,66
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	2 553 268,68	120 324,91
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	8 962 563,86	7 679 073,39
	10	-	Distributions de bénéfices		4 950 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	8 962 563,86	2 729 073,39

i. Etat des dérogations

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèses		NEANT

ii. Etat des changements de méthodes

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation - - - -		NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation - - -		NEANT

iii. Tableau des immobilisations

Tableau n° 4

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	21 304 192,20	500 000,00						21 804 192,20
* Frais préliminaires	6 352 920,11	-						6 352 920,11
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	14 951 272,09	500 000,00						15 451 272,09
* Primes de remboursement obligations		-						
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 759 504,92	4 000,00						1 763 504,92
* Immobilisation en recherche et développement	1 622 013,85	-						1 622 013,85
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	137 491,07	4 000,00						141 491,07
* Fonds commercial		-						
* Autres immobilisations incorporelles		-						
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	79 559 534,42	4 300 034,45	-	3 032 922,91	3 812,41	-	3 032 922,91	83 855 756,46
* Terrains	30 761 921,70							30 761 921,70
* Constructions	37 439 452,65	1 572 059,33		3 032 922,91		-		42 044 434,89
* Installations techniques, matériel et outillage	5 268 041,27	285 678,49		-				5 553 719,76
* Matériel de transport	1 066 246,06	27 451,82			3 812,41			1 089 885,47
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1 822 685,51	335 667,93						2 158 353,44
* Autres immobilisations corporelles informatique	1 074 340,45	209 402,52						1 283 742,97
* Immobilisations corporelles en cours	2 126 846,78	1 869 774,36			-		3 032 922,91	963 698,23

iv. Tableau des amortissements

Tableau n° 8

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	18 882 985,47	1 623 019,01		20 506 004,48
* Frais préliminaires	5 774 758,62	578 161,49		6 352 920,11
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	13 108 226,85	1 044 857,52		14 153 084,37
* Primes de remboursement obligations	-			-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	1 686 106,94	28 298,91	-	1 714 405,85
* Immobilisation en recherche et développement	1 622 013,85			1 622 013,85
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	64 093,09	28 298,91		92 392,00
* Fonds commercial		-		-
* Autres immobilisations incorporelles	-	-		-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	10 980 131,07	2 582 590,49	438,57	13 562 282,99
* Terrains				-
* Constructions	5 818 448,02	1 516 299,13	-	7 334 747,15
* Installations techniques, matériel et outillage	2 954 870,45	481 603,61	-	3 436 474,06
* Matériel de transport	585 479,23	146 017,22	438,57	731 057,88
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1 020 940,62	216 382,91	-	1 237 323,53
* Autres immobilisations corporelles	600 392,75	222 287,62		822 680,37
* Immobilisations corporelles en cours	-			-

v. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations

Tableau n° 10

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008

Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus-values	Moins values
30/07/2008	234000	1 420,20	-	1 420,20	11 250,00	9 829,80	
31/12/2008	234000	2 392,21	438,57	1 953,64	75 000,00	73 046,36	
Total		3 812,41	438,57	3 373,84	86 250,00	82 876,16	-

vi. Tableau des titres de participation pour les exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

Tableau n° 11		Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008						
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8
S.I. COSY D'OR	Immobilier	100 000,00		8 011 600,00	8 011 600,00	31/12/2008	non disponible	non disponible
UNIMER	Conserverie	22 000 000,00		7 480,00	7 480,00	31/12/2008		
B.P.	Banque	588 805 100,00		416 500,00	416 500,00	31/12/2008		
CHARAF HOLDING	Finances	70 300 000,00	99,83%	70 182 835,00	70 182 835,00	31/12/2008	64 272 694,60	17 202 364,60
DOMAINE AGRICOLE CHARAF	Agriculture	1 000 000,00	99,60%	996 000,00	996 000,00	31/12/2008	262 591,54	658 294,86
TOTAL				79 614 415,00	79 614 415,00			

2007

		Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007							
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
S.I. COSY D'OR	Immobilier	100 000,00	21,14%	8 011 600,00	8 011 600,00				
UNIMER	Conserverie	22 000 000,00		7 480,00	7 480,00				
B.P.	Banque	588 805 100,00		416 500,00	416 500,00				
TOTAL				8 435 580,00	8 435 580,00				-

2006

		Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006							
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
S.I. COSY D'OR	Immobilier	100 000,00	12,70%	7 000 000,00	7 000 000,00				
UNIMER	Conserverie			7 480,00	7 480,00				
B.P.	Banque			147 000,00	147 000,00				
B.P.	Banque			269 500,00	269 500,00				
TOTAL				7 423 980,00	7 423 980,00				0,00

2005

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005									
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
S.I. COSY D'OR	Immobilier	100 000,00	12,70%	7 000 000,00	7 000 000,00				
UNIMER	Conserverie			7 480,00	7 480,00				
B.P.	Banque			147 000,00	147 000,00				
B.P.	Banque			269 500,00	269 500,00				
TOTAL				7 423 980,00	7 423 980,00				0.00

vii. Tableau des provisions pour les exercices 2008.2007. 2006 et 2005

2008

Tableau n° 9

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008								
NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
2. Provisions réglementées				-				-
3. Provisions durables pour risques et charges	15 500,00							15 500,00
SOUS TOTAL (A)	15 500,00	-	-	-	-	-	-	15 500,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								-
-STOCKS								-
- Debiteurs divers	179 237,90	160 852,00						340 089,90
-CLIENTS	4 655 836,51	846 854,74						5 502 691,25
- Titres & valeurs de placement	6 000,00	15 395,00			6 000,00			15 395,00
5. Autres Provisions pour risques et charges	832 635,21		3 279 925,00			832 635,21		3 279 925,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								-
SOUS TOTAL (B)	5 673 709,62	1 023 101,74	3 279 925,00	-	6 000,00	832 635,21	-	9 138 101,15
TOTAL (A + B)	5 689 209,62	1 023 101,74	3 279 925,00	-	6 000,00	832 635,21	-	9 153 601,15

2007

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
								-
2. Provisions réglementées				-	-			-
								-
3. Provisions durables pour risques et charges	15 500,00							15 500,00
SOUS TOTAL (A)	15 500,00	-	-	-	-	-	-	15 500,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								-
-STOCKS								-
- Débiteurs divers		179 237,90						179 237,90
- Clients	3 793 761,51	862 075,00						4 655 836,51
- Titres & valeurs de placements	5 500,00	6 000,00				5 500,00		6 000,00
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 704 492,40		832 635,21			1 704 492,40		832 635,21
								-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								-
								-
SOUS TOTAL (B)	5 503 753,91	1 047 312,90	832 635,21	-	-	1 709 992,40	-	5 673 709,62
TOTAL (A + B)	5 519 253,91	1 047 312,90	832 635,21	-	-	1 709 992,40	-	5 689 209,62

2006

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00							-
	-							-
	-							-
2. Provisions réglementées	-			-	-			-
	-							-
3. Provisions durables pour risques et charges	-							-
	15 500,00							15 500,00
SOUS TOTAL (A)	15 500,00	-	-	-	-	-	-	15 500,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	-							-
-STOCKS	-							-
- Débiteurs divers	771 162,25	-	5 500,00		771 162,25			5 500,00
- CLIENTS	2 617 849,51	1 175 912,00						3 793 761,51
5. Autres Provisions pour risques et charges	-							-
	2 131 715,52		1 704 492,40			2 131 715,52		1 704 492,40
	-							-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-							-
	-							-
SOUS TOTAL (B)	5 520 727,28	1 175 912,00	1 709 992,40	-	771 162,25	2 131 715,52	-	5 503 753,91
TOTAL (A + B)	5 536 227,28	1 175 912,00	1 709 992,40	-	771 162,25	2 131 715,52	-	5 519 253,91

2005

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00							-
	-							-
	-							-
2. Provisions réglementées	-			-	-			-
	-							-
3. Provisions durables pour risques et charges	-							-
	-							-
	15 500,00							15 500,00
SOUS TOTAL (A)	15 500,00	-	-	-	-	-	-	15 500,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	-							-
	-							-
-STOCKS	-							-
- Débiteurs divers	-	771 162,25						771 162,25
-CLIENTS	1 562 319,99	1 055 529,52						2 617 849,51
5. Autres Provisions pour risques et charges	-							-
	702 915,55		2 131 715,52			702 915,55		2 131 715,52
	-							-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-							-
	-							-
SOUS TOTAL (B)	2 265 235,54	1 826 691,77	2 131 715,52	-	-	702 915,55	-	5 520 727,28
TOTAL (A + B)	2 280 735,54	1 826 691,77	2 131 715,52	-	-	702 915,55	-	5 536 227,28

viii. Tableau des créances pour les exercices 2007, 2006 et 2005

2007

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE	619 085,45	399 735,45	219 350,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts immobilisés	572 100,00	352 750,00	219 350,00					
Autres créances financières	46 985,45	46 985,45						
DE L'ACTIF CIRCULANT	310 808 508,60	0,00	310 808 508,60	16 019 869,77	559 681,00	27 171 968,12	0,00	68 045 130,74
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 629 740,64		1 629 740,64					
Clients et comptes rattachés	275 596 598,66		275 596 598,66	15 459 178,00	559 681,00			68 045 130,74
Personnel	531 982,79		531 982,79					
Etat	26 982 300,12		26 982 300,12			26 982 300,12		
Compte d'associés								
Autres débiteurs	5 866 614,98		5 866 614,98	560 691,77		189 668,00		
Compte de régularisation - Actif	201 271,41		201 271,41					

2006

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
Prêts immobilisés	1 031 137,00	569 850,00	461 287,00					
Autres créances financières	46 985,45	46 985,45						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	5 743 641,46	21 290,00	5 722 351,46					
Clients et comptes rattachés	227 190 184,84		227 190 184,84					
Personnel	1 000,00		1 000,00					
Etat	24 671 397,05		24 671 397,05					
Compte d'associés								
Autres débiteurs	3 144 812,29		3 144 812,29					
Compte de régularisation - Actif	104 866,67		104 866,67					

2005

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
Prêts immobilisés	788 937,00	629 937,00	159 000,00					
Autres créances financières	148 938,97	37 988,97	110 950,00					
DE L'ACTIF CIRCULANT								
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 372 630,14		2 372 630,14					
Clients et comptes rattachés (1)	209 677 965,06		209 677 965,06					37 705 517,69
Personnel	1 800,00		1 800,00					
Etat	21 673 838,24	-	21 673 838,24			21 673 838,24		
Compte d'associés								
Autres débiteurs (2)	2 786 600,74		2 786 600,74			2 453 444,26		
Compte de régularisation - Actif	341 844,81		341 844,81					

(1) CHEQUES EN CONTENTIEUX

(2) AFFAIRE DES COMPAGNIES D'ASSURANCES (DISSOUTES)

ix. Tableau des dettes2007

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées (groupe)	Montants représentés par effet
DE FINANCEMENT								
Emprunts obligataires								0,00
Autres dettes de financement	17 200 000,00	3 600 000,00	13 600 000,00					
DU PASSIF CIRCULANT								
Fournisseurs et compte rattachés	189 129 697,33		189 129 697,33		143 379 871,07			19 160 095,37
Clients créditeurs, avances et acomptes	647 203,14		647 203,14					
Personnel	358 295,33		358 295,33					
Organismes sociaux	333 174,62		333 174,62					
Etat	3 605 807,47		3 605 807,47			3 605 807,47		
Comptes d'associés	18 472,69		18 472,69					
Autres créanciers	3 427 332,15		3 427 332,15					
Comptes de régularisation - Passif	0,00		0,00					

2006

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées (groupe)	Montants représentés par effet
DE FINANCEMENT								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	10 800 000,00	7 200 000,00	3 600 000,00					
DU PASSIF CIRCULANT								
Fournisseurs et compte rattachés	146 241 155,43		146 241 155,43					
Clients créditeurs, avances et acomptes	80 319,80		80 319,80					
Personnel	356 835,61		356 835,61					
Organismes sociaux	571 637,94		571 637,94					
Etat	1 886 540,90		1 886 540,90					
Comptes d'associés	18 472,69		18 472,69					
Autres créanciers	82 503,00		82 503,00					
Comptes de régularisation - Passif	2 655 630,85		2 655 630,85					

2005

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées (groupe)	Montants représentés par effet
DE FINANCEMENT								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	27 100 000,00	22 000 000,00	5 100 000,00					
DU PASSIF CIRCULANT								
Fournisseurs et compte rattachés	212 697 036,22		212 697 036,22					163 381 749,58
Clients créditeurs, avances et acomptes			-					
Personnel	222 849,52		222 849,52					
Organismes sociaux	205 466,86		205 466,86					
Etat	1 484 741,61		1 484 741,61			1 484 741,61		
Comptes d'associés	47 242,69		47 242,69					
Autres créanciers	-							
Comptes de régularisation - Passif	1 799 098,99		1 799 098,99					

x. Tableau des sûretés réelles données ou reçues

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données					
Terrain My Abdellah	23 500 000	(1)	12/03/2003	Garantie bancaire	
Terrain My Abdellah	20 000 000	(1)	12/03/2003	Garantie bancaire	9 152 549,00
Terrain Kénitra	24 000 000	(1)	12/03/2003	Garantie bancaire	
Terrain Kénitra	14 000 000	(1)	12/03/2003	Garantie bancaire	
Terrain Kénitra		(1)	12/03/2003	Garantie bancaire	7 472 500,00
Terrain Ait Melloul	12 000 000	(1)	02/03/2003	Garantie bancaire	1 420 000,00
Terrain Nador	3 000 000	(1)	02/03/2003	Garantie bancaire	
Terrain Nador	4 000 000	(3)			6 182 499,20
Terrain Berrechid	8 000 000	(3)			6 534 373,50
Ensemble immobilier à travers titres de participation SCI	7 000 000	(2)	17/06/1997	Garantie bancaire	7 000 000,00
Siège fond de commerce	36 000 000	(2)		Garantie bancaire	
Stock marchandises à concurrence de	10 000 000				371 606 760,65
Délégation assurances	179 855 684				417 203 186,14
Sûretés reçues					
		N E A N T			

(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)

xi. Tableau des engagements financiers recus ou donnés hors opérations de crédit bail

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et caution		
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
- Lettres de crédit fournisseurs étranger	27 763 335,84	
- Billets à ordre	211 250 000,00	202 000 000,00
- Cautions bancaires en faveur de nos fournisseurs	1 347 385,00	1 297 385,00
- Avals bancaires en faveur de nos fournisseurs	9 895 126,00	19 816 709,00
- Autres Cautions en faveur de nos fournisseurs	46 985,45	46 985,45
TOTAL (1)	250 302 832,29	223 161 079,45
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....		

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

xii. Etat de répartition du capital social

Montant du capital : 39 600 000,00 DHS

Tableau n° 13

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008

Nom-prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRES DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
M. Driss KANDIL	11, Rue Abou Hassan Seghir - Casablanca	113 725	113 725	100	11 372 500		11 372 500
Charaf Corporation Holding	130 BD ANFA	0	39 604	100	3 960 400		3 960 400
A.G.N INVEST	130 BD ANFA	0	104 396	100	10 439 600		10 439 600
Aig African Infrastructure Fund	8-10, Rue Mathias Hardt - L-1717, Luxembourg	143 998	0	100	0		0
M. Ahmed Amine KANDIL	11, Rue Abou Hassan Seghir - Casablanca	113 724	113 724	100	11 372 400		11 372 400
Mme Zineb Hajji	3, Rue Oukaimedene, Hay Salam - Casablanca	17 388	17 388	100	1 738 800		1 738 800
M. Hassan SAIDI	1, Place du Prince Héritier - FES	2 520	2 520	100	252 000		252 000
M. Jean-Christian HANRAS	305, Route de Canejan, Gradignan - France	1 260	1 260	100	126 000		126 000
M. Michel BOUSQUET	Les Fourques, 31590, Caure/ Verfeil - France	839	839	100	83 900		83 900
M. Francis BENNAVAIL	7, Rue de Mainguy, Mont de Marsan - France	416	416	100	41 600		41 600
Mme Loubna MKINSI	3, Rue Oukaimedene, Hay Salam - Casablanca	378	378	100	37 800		37 800
Mlle Fadwa MKINSI	3, Rue Oukaimedene, Hay Salam - Casablanca	378	378	100	37 800		37 800
Mme Nadia MKINSI	3, Rue Oukaimedene, Hay Salam - Casablanca	378	378	100	37 800		37 800
Mlle Ghyslaine KANDIL	11, Rue Abou Hassan Seghir - Casablanca	255	255	100	25 500		25 500
Mme Aicha ZHIRI	11, Rue Abou Hassan Seghir - Casablanca	255	255	100	25 500		25 500
Mme Nadia KANDIL	11, Rue Abou Hassan Seghir - Casablanca	255	255	100	25 500		25 500
M. Mustapha MKINSI	278, Boulevard Zerktouni, Casablanca	227	227	100	22 700		22 700
Autre	Autres	4	2	100	200		200
		396 000	396 000		39 600 000	0	39 600 000

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

xiii. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des quatre derniers exercices

2008

Tableau n° 14

Exercice du 01-01-2008 au 31-12-2008

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l' AGO du 24-06-2008)		Réserve légale	857 519,24
Report à nouveau	7 224 330,07	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	0,00	Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	17 150 384,91	Dividendes	26 136 000,00
Prélèvements sur les réserves	2 737 236,00	Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	118 431,74
TOTAL A	27 111 950,98	TOTAL B	27 111 950,98

2007

Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du)		Réserve légale	103 963,68
Report à nouveau	5 249 021,14	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	-	Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	2 079 273,55	Dividendes	
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	7 224 331,01
TOTAL A	7 328 294,69	TOTAL B	7 328 294,69

2006

Exercice du 01-01-2006 au 31-12-2006

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 21- juin 2006)		Réserve légale	150 530,14
Report à nouveau	2 388 948,54	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	0,00	Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	3 010 602,74	Dividendes	
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	5 249 021,14
TOTAL A	5 399 551,28	TOTAL B	5 399 551,28

2005

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 01- juin 2005)		Réserve légale	100 092,51
Report à nouveau	487 190,88	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	0,00	Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	2 001 850,17	Dividendes	0,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	2 388 948,54
TOTAL A	2 489 041,05	TOTAL B	2 489 041,05

xiv. Datation et évènements postérieurs à l'exercice 2007**I. DATATION****Exercice du 01-01-2007 au 31-12-2007**

Date de clôture (1) 31 décembre 2007

Date d'établissement des états de synthèse (2) 27-mars-08

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

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

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

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables : NEANT * Défavorables : NEANT

14.3. DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIÈRES DE LA SOCIÉTÉ FERTIMA

I. ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Immobilisations en non valeurs	Prix de revient
2. Immobilisations incorporelles	Prix de revient
3. Immobilisations corporelles	Prix de revient
4. Immobilisations financières	Valeur nominale
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'amortissements	Amortissement linéaire
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	
II. ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks	Prix moyen pondéré+ Charges directes- - Usines(Transport, Manut ^o ., Frais Généraux)
2. Créances	Prix de la facture H.T.
3. Titres et valeurs de placement	Prix d'achat
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Prix de revient propre à chaque Usine
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	Cours 31/ 12 - cours comptabilisation
III. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Procédure légale
3. Dettes de financement permanent	
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Dès engagement procédure en justice
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	Cours 31/ 12 - cours comptabilisation
IV. PASSIF CIRCULANT (hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	Montant facture
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	Dernier cours Devise
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	Dernier cours Devise
V. TRESORERIE	
1. Trésorerie-actif	Montant réel
2. Trésorerie -passif	Montant réel
3. Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation	

14.4. ETATS DE SYNTHÈSE DE LA SOCIÉTÉ FERTIMA

i. Bilan – actif des exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

	ACTIF	EXERCICE			Exercice Precedent
		BRUT	AMORTISSEMENT ET PROVISIONS	NET	NET 31-12-2007
	IMMOBILISATION EN NON VALEURS A	2 607 571,45	2 466 386,83	141 184,62	132 573,92
A	Frais préliminaires	543 199,47	489 207,95	53 991,52	-
C	Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
T	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 064 371,98	1 977 178,88	87 193,10	132 573,92
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES B	2 389 437,70	2 351 542,95	37 894,75	68 344,35
F	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 389 437,70	2 351 542,95	37 894,75	68 344,35
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES C	217 656 894,29	147 851 653,63	69 805 240,66	68 696 202,64
M	Terrains	11 585 629,28	-	11 585 629,28	12 085 629,28
M	Constructions	133 543 955,29	86 149 270,11	47 394 685,18	37 923 230,59
O	Installations techniques, matériel et outillage	59 108 090,93	50 185 424,42	8 922 666,51	9 689 016,82
B	Matériel de transport	2 674 498,82	2 674 498,82	-	-
I	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	10 082 181,04	8 803 893,46	1 278 287,58	1 392 831,56
L	Autres immobilisations corporelles	41 085,01	38 566,82	2 518,19	5 928,71
I	Immobilisations corporelles en cours	621 453,92	-	621 453,92	7 599 565,68
S					
E	IMMOBILISATIONS FINANCIERES D	2 066 426,81	-	2 066 426,81	2 346 687,16
	Prêts immobilisés	1 389 278,73	-	1 389 278,73	1 667 069,01
	Autres créances financières	631 148,08	-	631 148,08	633 618,15
	Titres de participation	46 000,00	-	46 000,00	46 000,00
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF E	-	-	-	-
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	224 720 330,25	152 669 583,41	72 050 746,84	71 243 808,07
	STOCKS F	494 557 816,32	3 856 863,29	490 700 953,03	116 195 124,89
A	Marchandises	206 926 249,16	824 642,78	206 101 606,38	38 177 996,21
C	Matières et fournitures consommables	22 685 226,28	1 692 435,54	20 992 790,74	23 331 342,44
T	Produits finis	264 946 340,88	1 339 784,97	263 606 555,91	54 685 786,24
I	Produits en cours	-	-	-	-
F	Produits intermédiaires et résiduel	-	-	-	-
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT G	385 613 340,98	19 231 926,92	366 381 414,06	273 034 252,51
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	52 061 155,92	-	52 061 155,92	2 302 340,68
C	clients et comptes rattachés	301 778 134,63	19 231 926,92	282 546 207,71	190 998 725,94
I	Personnel	1 608 295,21	-	1 608 295,21	1 914 322,83
R	Etat	23 280 338,76	-	23 280 338,76	12 684 126,09
C	Autres débiteurs	2 548 100,00	-	2 548 100,00	62 023 900,00
U	Comptes de régularisation actif	4 337 316,46	-	4 337 316,46	3 110 836,97
L		-	-	-	-
A		-	-	-	-
N	ECARTS DE CONVERSION ACTIF I	2 265 753,79	-	2 265 753,79	27 079,28
T	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	882 436 911,09	23 088 790,21	859 348 120,88	389 256 456,68
T	TRESORERIE ACTIF	460 342,98	-	460 342,98	59 491 159,22
R	Chèques et valeurs à encaisser	81 662,47	-	81 662,47	8 055 144,10
E	Banques, T.G et C.P	49 199,14	-	49 199,14	50 939 237,42
S	Caisses, Règles d'avances et accreditifs	329 481,37	-	329 481,37	496 777,70
O	TOTAL III	460 342,98	-	460 342,98	59 491 159,22
R	TOTAL GENERAL I+II+III	1 107 617 584,32	175 758 373,62	931 859 210,70	519 991 423,97

2007

	ACTIF	EXERCICE			Exercice Precedent
		BRUT	AMORTISSEMENT ET PROVISIONS	NET	NET 31-12-2006
	IMMOBILISATION EN NON VALEURS A	2 523 682,05	2 391 108,13	132 573,92	3 389 702,03
A	Frais préliminaires	475 710,07	475 710,07	-	-
C	Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
T	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 047 971,98	1 915 398,06	132 573,92	3 389 702,03
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES B	2 372 790,00	2 304 445,65	68 344,35	95 289,91
F	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 372 790,00	2 304 445,65	68 344,35	95 289,91
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES C	208 516 179,14	139 819 976,50	68 696 202,64	67 274 575,31
M	Terrains	12 085 629,28	-	12 085 629,28	13 085 629,28
M	Constructions	119 963 039,38	82 039 808,79	37 923 230,59	41 889 035,73
O	Installations techniques, matériel et outillage	56 230 689,23	46 541 672,41	9 689 016,82	10 701 481,73
B	Matériel de transport	2 674 640,52	2 674 640,52	-	48 512,04
I	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	9 921 530,04	8 528 698,48	1 392 831,56	1 126 797,28
L	Autres immobilisations corporelles	41 085,01	35 156,30	5 928,71	9 339,23
I	Immobilisations corporelles en cours	7 599 565,68	-	7 599 565,68	413 780,02
E	IMMOBILISATIONS FINANCIERES D	2 346 687,16	-	2 346 687,16	2 510 147,17
	Prêts immobilisés	1 667 069,01	-	1 667 069,01	1 879 249,02
	Autres créances financières	633 618,15	-	633 618,15	584 898,15
	Titres de participation	46 000,00	-	46 000,00	46 000,00
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF E	-	-	-	-
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	215 759 338,35	144 515 530,28	71 243 808,07	73 269 714,42
	STOCKS F	118 962 341,46	2 767 216,57	116 195 124,89	183 871 602,23
A	Marchandises	38 684 259,01	506 262,80	38 177 996,21	55 607 141,52
C	Matières et fournitures consommables	25 023 777,98	1 692 435,54	23 331 342,44	22 160 742,08
T	Produits finis	55 254 304,47	568 518,23	54 685 786,24	106 103 718,63
I	Produits en cours	-	-	-	-
F	Produits intermédiaires et résiduel	-	-	-	-
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT G	292 603 261,03	19 569 008,52	273 034 252,51	248 096 647,81
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 302 340,68	-	2 302 340,68	5 973 177,92
C	clients et comptes rattachés	210 567 734,46	19 569 008,52	190 998 725,94	224 934 197,15
I	Personnel	1 914 322,83	-	1 914 322,83	1 346 457,72
R	Etat	12 684 126,09	-	12 684 126,09	12 501 800,77
C	Autres débiteurs	62 023 900,00	-	62 023 900,00	552 640,49
U	Comptes de régularisation actif	3 110 836,97	-	3 110 836,97	2 788 373,76
L	-	-	-	-	-
A	-	-	-	-	-
N	ECARTS DE CONVERSION ACTIF I	27 079,28	-	27 079,28	1 034 135,20
T	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	411 592 681,77	22 336 225,09	389 256 456,68	433 002 385,24
T	TRESORERIE ACTIF	59 491 159,22	-	59 491 159,22	43 776 777,06
R	Chèques et valeurs à encaisser	8 055 144,10	-	8 055 144,10	30 535 015,88
E	Banques, T.G et C.P	50 939 237,42	-	50 939 237,42	12 174 700,27
S	Caisses, Règles d'avances et accreditifs	496 777,70	-	496 777,70	1 067 060,91
O	TOTAL III	59 491 159,22	-	59 491 159,22	43 776 777,06
R	TOTAL GENERAL I+II+III	686 843 179,34	166 851 755,37	519 991 423,97	550 048 876,72

2006

	ACTIF	EXERCICE			Exercice Precedent
		BRUT	AMORTISSEMENT ET PROVISIONS	NET	NET 31-12-2005
	IMMOBILISATION EN NON VALEURS A	5 710 883,78	2 321 181,75	3 389 702,03	10 095 874,17
A	Frais préliminaires	475 710,07	475 710,07	-	-
C	Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
T	Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 235 173,71	1 845 471,68	3 389 702,03	10 095 874,17
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES B	2 356 860,00	2 261 570,09	95 289,91	102 769,56
F	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 356 860,00	2 261 570,09	95 289,91	102 769,56
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES C	199 121 440,77	131 846 865,46	67 274 575,31	72 290 757,14
M	Terrains	13 085 629,28	-	13 085 629,28	13 085 629,28
M	Constructions	119 846 044,38	77 957 008,65	41 889 035,73	46 048 210,48
O	Installations techniques, matériel et outillage	53 602 469,63	42 900 987,90	10 701 481,73	12 198 244,33
B	Matériel de transport	2 847 521,45	2 799 009,41	48 512,04	135 274,90
I	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	9 284 911,00	8 158 113,72	1 126 797,28	810 648,40
L	Autres immobilisations corporelles	41 085,01	31 745,78	9 339,23	12 749,75
I	Immobilisations corporelles en cours	413 780,02	-	413 780,02	-
S					
E	IMMOBILISATIONS FINANCIERES D	2 510 147,17	-	2 510 147,17	2 653 010,84
	Prêts immobilisés	1 879 249,02	-	1 879 249,02	2 022 112,69
	Autres créances financières	584 898,15	-	584 898,15	584 898,15
	Titres de participation	46 000,00	-	46 000,00	46 000,00
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF E	-	-	-	-
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	209 699 331,72	136 429 617,30	73 269 714,42	85 142 411,71
	STOCKS F	185 564 037,77	1 692 435,54	183 871 602,23	264 789 829,99
A	Marchandises	55 607 141,52	-	55 607 141,52	89 233 178,17
C	Matières et fournitures consommables	23 853 177,62	1 692 435,54	22 160 742,08	24 019 545,18
T	Produits finis	106 103 718,63	-	106 103 718,63	151 537 106,64
I	Produits en cours	-	-	-	-
F	Produits intermédiaires et résiduel	-	-	-	-
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT G	265 675 980,05	17 579 332,24	248 096 647,81	204 383 626,16
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	5 973 177,92	-	5 973 177,92	5 477 962,22
C	clients et comptes rattachés	242 513 529,39	17 579 332,24	224 934 197,15	175 923 795,63
I	Personnel	1 346 457,72	-	1 346 457,72	1 185 986,64
R	Etat	12 501 800,77	-	12 501 800,77	18 138 342,89
C	Autres débiteurs	552 640,49	-	552 640,49	630 508,03
U	Comptes de régularisation actif	2 788 373,76	-	2 788 373,76	3 027 030,75
L		-	-	-	-
A		-	-	-	-
N	ECARTS DE CONVERSION ACTIF I	1 034 135,20	-	1 034 135,20	610 801,84
T	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	452 274 153,02	19 271 767,78	433 002 385,24	469 784 257,99
T	TRESORERIE ACTIF	43 776 777,06	-	43 776 777,06	22 239 777,89
R	Chèques et valeurs à encaisser	30 535 015,88	-	30 535 015,88	13 535 232,59
E	Banques, T.G et C.P	12 174 700,27	-	12 174 700,27	6 370 155,95
S	Caisses, Règles d'avances et crédits	1 067 060,91	-	1 067 060,91	2 334 389,35
O	TOTAL III	43 776 777,06	-	43 776 777,06	22 239 777,89
R	TOTAL GENERAL I+II+III	705 750 261,80	155 701 385,08	550 048 876,72	577 166 447,59

2005

	ACTIF	EXERCICE			Exercice Precedent
		BRUT	AMORTISSEMENT ET PROVISIONS	NET	NET 31-12-2004
	IMMOBILISATION EN NON VALEURS A	12 354 241,95	2 258 367,78	10 095 874,17	16 607 001,69
A	Frais préliminaires	475 710,07	475 710,07	-	20 923,83
C	Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
T	Charges à répartir sur plusieurs exercices	11 878 531,88	1 782 657,71	10 095 874,17	16 586 077,86
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES B	2 324 285,00	2 221 515,44	102 769,56	30 183,46
F	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 324 285,00	2 221 515,44	102 769,56	30 183,46
I	IMMOBILISATIONS CORPORELLES C	203 253 649,94	130 962 892,80	72 290 757,14	71 028 489,62
M	Terrains	13 085 629,28	-	13 085 629,28	13 085 629,28
M	Constructions	119 718 749,18	73 670 538,70	46 048 210,48	49 435 533,03
O	Installations techniques, matériel et outillage	58 587 291,95	46 389 047,62	12 198 244,33	6 867 592,60
B	Matériel de transport	3 052 145,33	2 916 870,43	135 274,90	224 550,00
I	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	8 767 399,02	7 956 750,62	810 648,40	959 766,83
L	Autres immobilisations corporelles	42 435,18	29 685,43	12 749,75	16 166,57
I	Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	439 251,31
S					
E	IMMOBILISATIONS FINANCIERES D	2 653 010,84	-	2 653 010,84	2 276 962,88
	Prêts immobilisés	2 022 112,69	-	2 022 112,69	1 646 064,73
	Autres créances financières	584 898,15	-	584 898,15	584 898,15
	Titres de participation	46 000,00	-	46 000,00	46 000,00
	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF E	-	-	-	-
	TOTAL I (A+B+ C+D+E)	220 585 187,73	135 442 776,02	85 142 411,71	89 942 637,65
	STOCKS F	266 562 077,25	1 772 247,26	264 789 829,99	284 788 681,96
A	Marchandises	89 653 709,35	420 531,18	89 233 178,17	86 624 563,56
C	Matières et fournitures consommables	25 371 261,26	1 351 716,08	24 019 545,18	27 258 009,89
T	Produits finis	151 537 106,64	-	151 537 106,64	170 906 108,51
I	Produits en cours	-	-	-	-
F	Produits intermédiaires et résiduel	-	-	-	-
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT G	220 762 198,31	16 378 572,15	204 383 626,16	183 176 582,28
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	5 477 962,22	-	5 477 962,22	4 116 138,85
C	clients et comptes rattachés	192 302 367,78	16 378 572,15	175 923 795,63	140 758 750,45
I	Personnel	1 185 986,64	-	1 185 986,64	961 222,24
R	Etat	18 138 342,89	-	18 138 342,89	32 338 870,05
C	Autres débiteurs	630 508,03	-	630 508,03	755 754,45
U	Comptes de régularisation actif	3 027 030,75	-	3 027 030,75	4 245 846,24
L		-	-	-	-
A		-	-	-	-
N	ECARTS DE CONVERSION ACTIF I	610 801,84	-	610 801,84	464 613,98
T	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+ G+H+I)	487 935 077,40	18 150 819,41	469 784 257,99	468 429 878,22
T	TRESORERIE ACTIF	22 239 777,89	-	22 239 777,89	12 101 152,79
R	Chèques et valeurs à encaisser	13 535 232,59	-	13 535 232,59	2 275 920,11
E	Banques, T.G et C.P	6 370 155,95	-	6 370 155,95	8 379 038,85
S	Caisses, Règles d'avances et accréditifs	2 334 389,35	-	2 334 389,35	1 446 193,83
O	TOTAL III	22 239 777,89	-	22 239 777,89	12 101 152,79
R	TOTAL GENERAL I+II+III	730 760 043,02	153 593 595,43	577 166 447,59	570 473 668,66

ii. Bilan - passif des exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT31-12-2007
	CAPITAUX PROPRES		
F	Capital social ou personnel (1)	115 000 000,00	115 000 000,00
I	Moins: actionnaires, capital souscrit		
N	non appelé,		
A	capital appelé dont versé.....		
N	Réserve légale	11 500 000,00	11 500 000,00
C	Autres réserves	24 332 986,94	24 332 986,94
E	Report à nouveau (2)	6 527 744,53	7 543 099,89
M	Resultat de L'exercice	2 578 044,28	47 284 644,64
E	Total des capitaux propres A	159 938 775,75	205 660 731,47
N	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES B	7 505 700,13	10 710 062,87
T	Provisions réglementées	7 505 700,13	10 710 062,87
	DETTES DE FINANCEMENT C	0,00	0,00
P	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES D	4 797 859,88	4 569 859,88
E			
R	Provisions pour risques	4 797 859,88	4 569 859,88
A	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF E	0,00	0,00
N	TOTAL I (A+B+C+D+E)	172 242 335,76	220 940 654,22
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT F	140 879 753,52	117 538 109,01
P	Fournisseurs et comptes rattachés	127 714 095,01	98 417 075,99
A	Clients créditeurs, avances et acomptes	129 434,96	129 434,96
S	Personnel	588 680,70	2 328 833,23
S	Organismes sociaux	1 885 854,69	2 513 534,24
I	Etat	4 532 929,66	11 320 171,72
F	Comptes d'associés	70 000,00	70 000,00
	Comptes courant associés	0,00	0,00
	Autres créanciers	1 747 493,85	1 233 288,95
C	Comptes de régularisation-passif	4 211 264,65	1 525 769,92
I		0,00	0,00
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES G	2 265 753,79	27 079,28
C			
R	Diminution des dettes circulantes	0,00	0,00
C			
U	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF H	1 998 850,02	1 260,00
L	(Eléments circulants)		
N			
T	TOTAL II (F+G+H)	145 144 357,33	117 566 448,29
T	TRESORERIE PASSIF	614 472 517,61	181 484 321,46
R	Crédits d'escompte	37 360 108,50	0,00
R			
E	Crédits de trésorerie	366 855 471,96	181 192 162,24
S	Banques (soldes créditeurs)	210 256 937,15	292 159,22
O			
R	TOTAL III	614 472 517,61	181 484 321,46
	TOTAL GENERAL I+II+III	931 859 210,70	519 991 423,97

2007

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT31-12-2006
	CAPITAUX PROPRES		
F	Capital social ou personnel (1)	115 000 000,00	115 000 000,00
I	Moins: actionnaires, capital souscrit		
N	non appelé,		
A	capital appelé dont versé.....		
N	Réserve légale	11 500 000,00	11 500 000,00
C	Autres réserves	24 332 986,94	24 332 986,94
E	Report à nouveau (2)	7 543 099,89	27 557 461,73
M	Resultat de L'exercice	47 284 644,64	-8 514 361,84
E	Total des capitaux propres A	205 660 731,47	169 876 086,83
N	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES B	10 710 062,87	703 425,60
T	Provisions réglementées	10 710 062,87	703 425,60
	DETTES DE FINANCEMENT C	0,00	0,00
P	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES D	4 569 859,88	6 831 201,39
E			
R	Provisions pour risques	4 569 859,88	3 614 266,13
M	Provisions pour charges	0,00	3 216 935,26
A	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF E	0,00	0,00
N	TOTAL I (A+B+C+D+E)	220 940 654,22	177 410 713,82
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT F	117 538 109,01	135 876 194,05
P	Fournisseurs et comptes rattachés	98 417 075,99	124 194 488,35
A	Clients créditeurs, avances et acomptes	129 434,96	135 258,96
S	Personnel	2 328 833,23	710 271,73
S	Organismes sociaux	2 513 534,24	1 952 976,28
I	Etat	11 320 171,72	5 072 519,46
F	Comptes d'associés	70 000,00	70 000,00
	Comptes courant associés	0,00	0,00
	Autres créanciers	1 233 288,95	568 022,89
C	Comptes de régularisation-passif	1 525 769,92	3 172 656,38
I		0,00	0,00
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES G	27 079,28	1 034 135,18
C			
R	Diminution des dettes circulantes	0,00	0,00
C			
U	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF H	1 260,00	921 413,80
L	(Eléments circulants)		
N			
T	TOTAL II (F+G+H)	117 566 448,29	137 831 743,03
T	TRESORERIE PASSIF	181 484 321,46	234 806 419,87
R			
E	Crédits de trésorerie	181 192 162,24	197 039 753,74
S	Banques (soldes créditeurs)	292 159,22	37 766 666,13
O			
R	TOTAL III	181 484 321,46	234 806 419,87
	TOTAL GENERAL I+II+III	519 991 423,97	550 048 876,72

2006

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT31-12-2005
	CAPITAUX PROPRES		
F	Capital social ou personnel (1)	115 000 000,00	115 000 000,00
I	Moins: actionnaires, capital souscrit		
N	non appelé,		
A	capital appelé dont versé.....		
N	Réserve légale	11 500 000,00	11 500 000,00
C	Autres réserves	24 332 986,94	24 332 986,94
E	Report à nouveau (2)	27 557 461,73	41 009 926,46
M	Resultat de L'exercice	-8 514 361,84	347 535,27
E	Total des capitaux propres A	169 876 086,83	192 190 448,67
N	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES B	703 425,60	930 788,33
T	Provisions réglementées	703 425,60	930 788,33
	DETTES DE FINANCEMENT C	0,00	0,00
P	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES D	6 831 201,39	13 317 796,97
E			
R	Provisions pour risques	3 614 266,13	3 440 766,13
M	Provisions pour charges	3 216 935,26	9 877 030,84
A	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF E	0,00	0,00
N	TOTAL I (A+B+C+D+E)	177 410 713,82	206 439 033,97
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT F	135 876 194,05	145 973 297,22
P	Fournisseurs et comptes rattachés	124 194 488,35	133 110 631,06
A	Clients créditeurs, avances et acomptes	135 258,96	193 359,38
S	Personnel	710 271,73	1 324 679,80
S	Organismes sociaux	1 952 976,28	2 501 836,93
I	Etat	5 072 519,46	5 022 565,79
F	Comptes d'associés	70 000,00	0,00
	Comptes courant associes	0,00	
	Autres créanciers	568 022,89	3 041 880,00
C	Comptes de régularisation-passif	3 172 656,38	778 344,26
I		0,00	0,00
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES G	1 034 135,18	610 801,84
C			
R	Diminution des dettes circulantes	0,00	0,00
C			
U	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF H	921 413,80	537 100,07
L	(Eléments circulants)		
N			
T	TOTAL II (F+G+H)	137 831 743,03	147 121 199,13
T	TRESORERIE PASSIF	234 806 419,87	223 606 214,49
R			
E	Crédits de trésorerie	197 039 753,74	207 356 357,56
S	Banques (soldes créditeurs)	37 766 666,13	16 249 856,93
O			
R	TOTAL III	234 806 419,87	223 606 214,49
	TOTAL GENERAL I+II+III	550 048 876,72	577 166 447,59

2005

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT 31-12-2004
	CAPITAUX PROPRES		
F	Capital social ou personnel (1)	115 000 000,00	115 000 000,00
I	Moins: actionnaires, capital souscrit		
N	non appelé,		
A	capital appelé dont versé.....		
N	Réserve légale	11 500 000,00	11 500 000,00
C	Autres réserves	24 332 986,94	24 332 986,94
E	Report à nouveau (2)	41 009 926,46	38 763 701,16
M	Resultat de L'exercice	347 535,27	27 546 225,30
E	Total des capitaux propres A	192 190 448,67	217 142 913,40
N	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES B	930 788,33	11 066 943,72
T	Provisions réglementées	930 788,33	11 066 943,72
	DETTES DE FINANCEMENT C	-	-
P	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES D	13 317 796,97	20 178 323,92
E			
R	Provisions pour risques	3 440 766,13	3 612 676,76
M	Provisions pour charges	9 877 030,84	16 565 647,16
A	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF E	-	-
N	TOTAL I (A+B+ C+D+E)	206 439 033,97	248 388 181,04
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT F	145 973 297,22	141 438 026,56
P	Fournisseurs et comptes rattachés	133 110 631,06	118 009 551,99
A	Clients créditeurs, avances et acomptes	193 359,38	284 301,69
S	Personnel	1 324 679,80	1 605 046,40
S	Organismes sociaux	2 501 836,93	2 292 456,60
I	Etat	5 022 565,79	17 121 338,77
F	Comptes d'associés	-	-
	Autres créanciers	3 041 880,00	1 015 221,08
C	Comptes de régularisation-passif	778 344,26	1 110 110,03
I		-	-
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES G	610 801,84	464 613,98
C			
R	Diminution des dettes circulantes	537 100,07	6 311 363,30
C			
U	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF H	537 100,07	6 311 363,30
L	(Eléments circulants)		
N			
T	TOTAL II (F+ G+H)	147 121 199,13	148 214 003,84
T	TRESORERIE PASSIF	223 606 214,49	173 871 483,78
R			
E	Crédits de trésorerie	207 356 357,56	134 533 299,90
S	Banques (soldes créditeurs)	16 249 856,93	39 338 183,88
O			
R	TOTAL III	223 606 214,49	173 871 483,78
	TOTAL GENERAL I+ II+ III	577 166 447,59	570 473 668,66

iii. Comptes de produits et charges des exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31-déc.-2007
			PROPRES A L'EXERCICE 1	CONCERNANT LES EXERCICES PRECEDENT 2		
E X T R A O R D I N A I R E	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	980 545 937,05	540 380,26	981 086 317,31	749 355 233,73
		. Ventes de marchandises (en l'état)	54 227 427,72	(1 390,80)	54 226 036,92	1 061 260,50
		. Ventes de biens et services produits	711 945 354,69	182 402,49	711 762 952,20	795 932 882,39
		. Variation de stocks de produits (+-) (1)	210 040 500,71		210 040 500,71	(50 849 414,16)
		. Autres produits d'exploitation	-	134 054,80	134 054,80	1 507 930,24
		. Reprises d'exploitation; transferts de charges	4 332 653,93	590 118,75	4 922 772,68	1 702 574,76
		TOTAL I	980 545 937,05	540 380,26	981 086 317,31	749 355 233,73
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	941 937 227,59	500 062,29	942 437 289,88	724 087 371,00
		. Achats revendus (2) de marchandises	818 979 710,52	-	818 979 710,52	586 279 053,46
		. Achats consommés (2) de matières	24 898 474,82	75 459,44	24 973 934,26	27 107 169,02
F I N A N C I E R E		. Autres charges externes	49 638 794,00	376 338,48	50 015 132,48	47 002 853,18
		. Impôts et taxes	1 512 471,76	29 528,20	1 541 999,96	1 670 915,37
		. Charges de personnel	34 480 721,18	18 736,17	34 499 457,35	49 212 424,00
		. Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	-	1 000 000,00	
		. Dotation d'exploitation	11 427 055,31	-	11 427 055,31	12 814 955,97
		TOTAL II	941 937 227,59	500 062,29	942 437 289,88	724 087 371,00
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	38 608 709,46	40 317,97	38 649 027,43	25 267 862,73
	IV	PRODUITS FINANCIERS	787 137,82	158 130,61	945 268,43	2 936 728,86
		. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	2 925,00	-	2 925,00	2 924,99
		. Gains de change	712 923,34	-	712 923,34	1 636 720,45
N O N C O U R A N T		. Intérêts et autres produits financiers	44 210,20	158 130,61	202 340,81	262 948,24
		. Reprises financières; transferts de charges	27 079,28	-	27 079,28	1 034 135,18
		TOTAL IV	787 137,82	158 130,61	945 268,43	2 936 728,86
	V	CHARGES FINANCIÈRES	23 055 025,51	-	23 055 025,51	11 116 821,79
		. Charges d'intérêts	20 504 228,74	-	20 504 228,74	9 673 556,33
		. Pertes de change	285 042,98	-	285 042,98	1 416 186,18
		. Dotations financières	2 265 753,79	-	2 265 753,79	27 079,28
		TOTAL V	23 055 025,51	-	23 055 025,51	11 116 821,79
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	(22 267 887,69)	158 130,61	(22 109 757,08)	(8 180 092,93)
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	16 340 821,77	198 448,58	16 539 270,35	17 087 769,80
C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (report)	16 340 821,77	198 448,58	16 539 270,35	17 087 769,80
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	5 850 919,05	107 160,27	5 958 079,32	63 369 746,68
		. Produits des cessions des immobilisations	2 645 500,00	-	2 645 500,00	62 068 400,00
		. Autres produits non courants	1 056,31	107 160,27	108 216,58	1 035 590,00
		. Reprises non courantes transferts de charges	3 204 362,74	-	3 204 362,74	265 756,68
		TOTAL VIII	5 850 919,05	107 160,27	5 958 079,32	63 369 746,68
	IX	CHARGES NON COURANTS	16 071 362,83	12 209,56	16 083 572,39	23 647 964,84
		. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	599 286,59	-	599 286,59	1 092 960,22
		. Autres charges non courantes	15 472 076,24	12 209,56	15 484 285,80	12 239 854,62
		. Dotations non courantes aux	-	-	0,00	10 315 150,00
X I I I		TOTAL IX	16 071 362,83	12 209,56	16 083 572,39	23 647 964,84
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-10 220 443,78	94 950,71	-10 125 493,07	39 721 781,84
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	6 120 377,99	293 399,29	6 413 777,28	56 809 551,64
XII XIII	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	3 835 733,00	-	3 835 733,00	9 524 907,00
	XIII	RESULTAT NET (XI-XII)	2 284 644,99	293 399,29	2 578 044,28	47 284 644,64

2007

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31-déc.-2006
			PROPRES A L'EXERCICE 1	CONCERNANT LES EXERCICES PRECEDENT 2		
E X T R A O R D I N A I R E	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	747 829 284,62	1 525 949,11	749 355 233,73	836 044 036,82
		. Ventes de marchandises (en l'état)	1 061 260,50	-	1 061 260,50	2 875 089,36
		. Ventes de biens et services produits	795 914 863,52	18 018,87	795 932 882,39	874 783 921,13
		. Variation de stocks de produits (+-) (1)	(50 849 414,16)		(50 849 414,16)	(45 433 388,01)
		. Autres produits d'exploitation	-	1 507 930,24	1 507 930,24	309 799,48
		. Reprises d'exploitation; transferts de charges	1 702 574,76	-	1 702 574,76	3 508 614,86
		TOTAL I	747 829 284,62	1 525 949,11	749 355 233,73	836 044 036,82
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	722 857 003,93	1 230 367,07	724 087 371,00	823 226 778,32
		. Achats revendus (2) de marchandises	586 232 683,08	46 370,38	586 279 053,46	680 580 180,91
		. Achats consommés (2) de matières	26 357 535,38	749 633,64	27 107 169,02	28 366 498,94
F I N A N C I E R		. Autres charges externes	46 667 798,89	335 054,29	47 002 853,18	45 394 544,78
		. Impôts et taxes	1 667 953,87	2 961,50	1 670 915,37	1 627 306,51
		. Charges de personnel	49 116 076,74	96 347,26	49 212 424,00	54 278 767,17
		. Dotation d'exploitation	12 814 955,97	-	12 814 955,97	12 979 480,01
		TOTAL II	722 857 003,93	1 230 367,07	724 087 371,00	823 226 778,32
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	24 972 280,69	295 582,04	25 267 862,73	12 817 258,50
	IV	PRODUITS FINANCIERS	2 933 038,44	3 690,42	2 936 728,86	3 009 919,31
		. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	2 924,99	-	2 924,99	2 925,00
		. Gains de change	1 636 720,45	-	1 636 720,45	2 329 711,31
		. Intérêts et autres produits financiers	259 257,82	3 690,42	262 948,24	66 481,16
N O N C O U R A N T		. Reprises financières; transferts de charges	1 034 135,18	-	1 034 135,18	610 801,84
		TOTAL IV	2 933 038,44	3 690,42	2 936 728,86	3 009 919,31
	V	CHARGES FINANCIÈRES	11 116 821,79	-	11 116 821,79	15 765 547,01
		. Charges d'intérêts	9 673 556,33	-	9 673 556,33	13 557 230,43
		. Pertes de change	1 416 186,18	-	1 416 186,18	1 174 181,40
		. Dotations financières	27 079,28	-	27 079,28	1 034 135,18
		TOTAL V	11 116 821,79	-	11 116 821,79	15 765 547,01
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	(8 183 783,35)	3 690,42	(8 180 092,93)	(12 755 627,70)
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	16 788 497,34	299 272,46	17 087 769,80	61 630,80
	VII	RESULTAT COURANT (report)	16 788 497,34	299 272,46	17 087 769,80	61 630,80
X I I I	VIII	PRODUITS NON COURANTS	63 320 864,54	48 882,14	63 369 746,68	1 110 454,36
		. Produits des cessions des immobilisations	62 068 400,00	-	62 068 400,00	345 731,00
		. Autres produits non courants	986 707,86	48 882,14	1 035 590,00	537 360,63
		. Reprises non courantes transferts de charges	265 756,68	-	265 756,68	227 362,73
						-
						-
		TOTAL VIII	63 320 864,54	48 882,14	63 369 746,68	1 110 454,36
	IX	CHARGES NON COURANTS	20 289 349,02	3 358 615,82	23 647 964,84	5 282 982,63
		. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	1 092 960,22	-	1 092 960,22	15 955,62
		. Autres charges non courantes	8 881 238,80	3 358 615,82	12 239 854,62	5 267 027,01
		. Dotations non courantes aux	10 315 150,00	-	10 315 150,00	-
		TOTAL IX	20 289 349,02	3 358 615,82	23 647 964,84	5 282 982,63
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	43 031 515,52	-3 309 733,68	39 721 781,84	(4 172 528,27)
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	59 820 012,86	(3 010 461,22)	56 809 551,64	(4 110 897,47)
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	9 524 907,00	-	9 524 907,00	4 403 464,37
	XIII	RESULTAT NET (XI-XII)	50 295 105,86	(3 010 461,22)	47 284 644,64	(8 514 361,84)
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	814 083 187,60	1 578 521,67	815 661 709,27	840 164 410,49
	XV	TOTAL DES CHARGES (II +V+IX+XII)	763 788 081,74	4 588 982,89	768 377 064,63	848 678 772,33
	XVI	RESULTAT NET (Total des produits - Total des charges)	50 295 105,86	(3 010 461,22)	47 284 644,64	(8 514 361,84)

2006

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31-déc.-2005
	PROPRES A L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRECEDENT		
	1	2		
PRODUITS D'EXPLOITATION	835 734 237,34	309 799,48	836 044 036,82	795 352 802,70
. Ventes de marchandises (en l'état)	2 875 089,36	-	2 875 089,36	860 530,18
. Ventes de biens et services produits	874 783 921,13	-	874 783 921,13	811 268 732,12
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	(45 433 388,01)	-	(45 433 388,01)	(19 369 001,87)
. Immobilisations produites par	-	-	-	-
. Subventions d'exploitation	-	-	-	-
. Autres produits d'exploitation	-	309 799,48	309 799,48	374 843,08
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	3 508 614,86	-	3 508 614,86	2 217 699,19
TOTAL I	835 734 237,34	309 799,48	836 044 036,82	795 352 802,70
CHARGES D'EXPLOITATION	821 975 919,89	1 250 858,43	823 226 778,32	795 719 919,20
. Achats revendus (2) de marchandises	646 533 613,08	-	646 533 613,08	644 528 507,83
. Variation stocks de marchandises	34 046 567,83	-	34 046 567,83	(3 029 145,79)
. Achats consommés (2) de matières	26 825 092,56	23 322,74	26 848 415,30	25 869 964,52
. Variation matière et fournitures	1 518 083,64	-	1 518 083,64	3 658 995,89
. Autres charges externes	44 799 874,60	594 670,18	45 394 544,78	54 556 148,17
. Impôts et taxes	1 626 554,91	751,60	1 627 306,51	1 705 848,25
. Charges de personnel	53 646 653,26	632 113,91	54 278 767,17	56 870 349,22
. Autres charges d'exploitation	-	-	-	1 000 000,00
. Dotation d'exploitation	12 979 480,01	-	12 979 480,01	10 559 251,11
TOTAL II	821 975 919,89	1 250 858,43	823 226 778,32	795 719 919,20
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	13 758 317,45	(941 058,95)	12 817 258,50	(367 116,50)
PRODUITS FINANCIERS	3 009 919,31	-	3 009 919,31	6 896 971,85
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	2 925,00	-	2 925,00	2 925,00
. Gains de change	2 329 711,31	-	2 329 711,31	6 282 566,34
. Intérêts et autres produits financiers	66 481,16	-	66 481,16	146 866,53
. Reprises financières; transferts de charges	610 801,84	-	610 801,84	464 613,98
TOTAL IV	3 009 919,31	-	3 009 919,31	6 896 971,85
CHARGES Financières	15 711 759,69	53 787,32	15 765 547,01	15 713 839,48
. Charges d'intérêts	13 503 443,11	53 787,32	13 557 230,43	10 643 410,73
. Pertes de change	1 174 181,40	-	1 174 181,40	4 459 626,91
. Dotations financières	1 034 135,18	-	1 034 135,18	610 801,84
TOTAL V	15 711 759,69	53 787,32	15 765 547,01	15 713 839,48
RESULTAT FINANCIER (IV-V)	(12 701 840,38)	(53 787,32)	(12 755 627,70)	(8 816 867,63)
RESULTAT COURANT (III+VI)	1 056 477,07	(994 846,27)	61 630,80	(9 183 984,13)
NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31-déc.-2005
	PROPRES A L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRECEDENT		
	1	2		
RESULTAT COURANT (report)	1 056 477,07	(994 846,27)	61 630,80	(9 183 984,13)
PRODUITS NON COURANTS	772 099,38	338 354,98	1 110 454,36	15 542 190,75
. Produits des cessions des immobilisations	345 731,00	-	345 731,00	552 302,00
. Autres produits non courants	199 005,65	338 354,98	537 360,63	4 720 432,58
. Reprises non courantes transferts de charges	227 362,73	-	227 362,73	10 269 456,17
				-
				-
TOTAL VIII	772 099,38	338 354,98	1 110 454,36	15 542 190,75
CHARGES NON COURANTS	5 110 440,70	172 541,93	5 282 982,63	1 916 003,35
. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	15 955,62	-	15 955,62	2 228,77
. Autres charges non courantes	5 094 485,08	172 541,93	5 267 027,01	1 678 365,80
. Dotations non courantes aux	-	-	0,00	235 408,78
TOTAL IX	5 110 440,70	172 541,93	5 282 982,63	1 916 003,35
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-4 338 341,32	165 813,05	-4 172 528,27	13 626 187,40
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	(3 281 864,25)	(829 033,22)	(4 110 897,47)	4 442 203,27
IMPOTS SUR LES RESULTATS	4 403 464,37	-	4 403 464,37	4 094 668,00
RESULTAT NET (XI-XII)	(7 685 328,62)	(829 033,22)	(8 514 361,84)	347 535,27
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	839 516 256,03	648 154,46	840 164 410,49	817 791 965,30
TOTAL DES CHARGES (II +V+IX+XII)	847 201 584,65	1 477 187,68	848 678 772,33	817 444 430,03
RESULTAT NET (Total des produits - Total des charges)	(7 685 328,62)	(829 033,22)	(8 514 361,84)	347 535,27

2005**FERTIMA SA****COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES**
31-déc.-05

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			PROPRES A L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERCICES PRECEDENT		
			1	2	3=1+2	31-déc.-2004
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION	795 389 012,70	(36 210,00)	795 352 802,70	914 062 866,87
		. Ventes de marchandises (en l'état)	896 740,18	(36 210,00)	860 530,18	638 512,22
		. Ventes de biens et services produits	811 268 732,12	-	811 268 732,12	807 150 690,92
		. Variation de stocks de produits (+-) (1)	(19 369 001,87)	-	(19 369 001,87)	100 968 185,05
		. Autres produits d'exploitations	374 843,08	-	374 843,08	207 393,58
		. Autres produits exploitation	-	-	-	-
		. Reprises d'exploitation; transferts de charges	2 217 699,19	-	2 217 699,19	5 098 085,10
		TOTAL I	795 389 012,70	(36 210,00)	795 352 802,70	914 062 866,87
	II	CHARGES D'EXPLOITATION	795 246 328,62	473 590,58	795 719 919,20	871 716 629,63
		. Achats revendus (2) de marchandises	644 528 507,83	-	644 528 507,83	731 777 467,58
O N		. Variation stocks de marchandises	(3 029 145,79)	-	(3 029 145,79)	(24 750 760,97)
		. Achats consommés (2) de matières	25 749 249,53	120 714,99	25 869 964,52	29 945 485,92
		. Variation matière et fournitures	3 658 995,89	-	3 658 995,89	520 477,94
		. Autres charges externes	54 392 775,20	163 372,97	54 556 148,17	64 148 344,04
		. Impôts et taxes	1 699 041,90	6 806,35	1 705 848,25	1 678 592,95
		. Charges de personnel	56 687 652,95	182 696,27	56 870 349,22	56 238 367,56
		. Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	-	1 000 000,00	1 000 000,00
		. Dotation d'exploitation	10 559 251,11	-	10 559 251,11	11 158 654,61
		TOTAL II	795 246 328,62	473 590,58	795 719 919,20	871 716 629,63
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	142 684,08	(509 800,58)	(367 116,50)	42 346 237,24
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS	6 895 781,18	1 190,67	6 896 971,85	7 519 137,50
		. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	2 925,00	-	2 925,00	2 925,00
		. Gains de change	6 282 566,34	-	6 282 566,34	7 470 091,80
		. Intérêts et autres produits financiers	145 675,86	1 190,67	146 866,53	46 120,70
		. Reprises financières; transferts de charges	464 613,98	-	464 613,98	-
		TOTAL IV	6 895 781,18	1 190,67	6 896 971,85	7 519 137,50
	V	CHARGES FINANCIÈRES	15 540 543,04	173 296,44	15 713 839,48	7 487 456,14
		. Charges d'intérêts	10 470 114,29	173 296,44	10 643 410,73	4 779 208,11
		. Pertes de change	4 459 626,91	-	4 459 626,91	2 243 634,05
		. Dotations financières	610 801,84	-	610 801,84	464 613,98
		TOTAL V	15 540 543,04	173 296,44	15 713 839,48	7 487 456,14
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)	(8 644 761,86)	(172 105,77)	(8 816 867,63)	31 681,36
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)	(8 502 077,78)	(681 906,35)	(9 183 984,13)	42 377 918,60
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (report)	(8 502 077,78)	(681 906,35)	(9 183 984,13)	42 377 918,60
	VIII	PRODUITS NON COURANTS	14 107 690,21	1 434 500,54	15 542 190,75	2 574 484,90
		. Produits des cessions des immobilisations	552 302,00	-	552 302,00	153 850,00
		. Autres produits non courants	3 285 932,04	1 434 500,54	4 720 432,58	1 344 048,70
		. Reprises non courantes transferts de charges	10 269 456,17	-	10 269 456,17	1 076 586,20
		TOTAL VIII	14 107 690,21	1 434 500,54	15 542 190,75	2 574 484,90
	IX	CHARGES NON COURANTS	360 017,10	1 555 986,25	1 916 003,35	1 236 573,70
		. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2 228,77	-	2 228,77	17 661,72
		. Autres charges non courantes	122 379,55	1 555 986,25	1 678 365,80	135 423,51
		. Dotations non courantes aux	235 408,78	-	235 408,78	1 083 488,47
		TOTAL IX	360 017,10	1 555 986,25	1 916 003,35	1 236 573,70
X		RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	13 747 673,11	-121 485,71	13 626 187,40	1 337 911,20
XI		RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)	5 245 595,33	(803 392,06)	4 442 203,27	43 715 829,80
XII		IMPOTS SUR LES RESULTATS	4 094 668,00	-	4 094 668,00	16 169 604,50
XIII		RESULTAT NET (XI-XII)	1 150 927,33	(803 392,06)	347 535,27	27 546 225,30
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	816 392 484,09	1 399 481,21	817 791 965,30	924 156 489,27
XV		TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	815 241 556,76	2 202 873,27	817 444 430,03	896 610 263,97
XVI		RESULTAT NET (Total des produits - Total des charges)	1 150 927,33	(803 392,06)	347 535,27	27 546 225,30

iv. Tableau de financement des exercices 2008, 2007, 2006 et 20052008**I : SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

Exercice du 01/01/2008 Au 31/12/2008

	M A S S E S	Exercice 2008	Exercice Précédent 2007	Variation a-b	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	172 242 335,76	220 940 654,22	48 698 318,46	0,00
2	Moins actif immobilisé	72 050 746,84	71 243 808,07	806 938,77	0,00
3	FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	100 191 588,92	149 696 846,15	47 891 379,69	0,00
4	Actif circulant	859 348 120,88	389 256 456,68	470 091 664,20	0,00
5	Moins Passif circulant	145 144 357,33	117 566 448,29	0,00	27 577 909,04
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	714 203 763,55	271 690 008,39	442 513 755,16	0,00
7	TRESORERIE NETTE (Actif - Passif) (A-B)	-614 012 174,63	-121 993 162,24		492 019 012,39

II : EMPLOIS ET RESSOURCES

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		-41 993 622,16		-5 921 892,94
- Capacité d'autofinancement	0,00	6 306 377,84	0,00	5 578 107,06
- Distribution de bénéfice	48 300 000,00		11 500 000,00	0,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)	0,00	3 310 760,35		62 646 860,01
- Cessions d'immobilisations incorporelles				
- Cessions d'immobilisations corporelles	0,00	2 645 500,00	0,00	62 068 400,00
- Cessions d'immobilisations financières				
- Récupération sur créances immobilisées	0,00	665 260,35	0,00	578 460,01
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Augmentation de capital, apports				
- Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENTS (D) (nettes de primes de remboursement)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I : RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0,00	-38 682 861,81	0,00	56 724 967,07
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITION & AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS	10 738 506,02	0,00	11 139 387,30	0,00
- Acquisition d'immobilisations incorporelles	16 647,70		15 930,00	
- Acquisition d'immobilisations corporelles dont immob en	10 336 858,32		10 708 457,30	
- Acquisition d'immobilisations financières	0,00		0,00	
- Augmentation des créances immobilisées	385 000,00		415 000,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	83 889,40		29 733,02	
TOTAL II : EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	10 822 395,42	-38 682 861,81	11 169 120,32	56 724 967,07
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	442 513 755,16		0,00	23 480 633,82
VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	492 019 012,39	69 036 480,57	0,00
TOTAL GENERAL	453 336 150,58	453 336 150,58	80 205 600,89	80 205 600,89

2007**I : SYNTHESE DES MASSES DU BILAN****Exercice du 01/01/2007 Au 31/12/2007**

	M A S S E S	Exercice 2007	Exercice Précédent 2006	Variation a-b	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	220 940 654,22	177 410 713,82	0,00	43 529 940,40
2	Moins actif immobilisé	71 243 808,07	73 269 714,42	0,00	2 025 906,35
3	FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	149 696 846,15	104 140 999,40	0,00	45 555 846,75
4	Actif circulant	389 256 456,68	433 002 385,24	0,00	43 745 928,56
5	Moins Passif circulant	117 566 448,29	137 831 743,03	20 265 294,74	0,00
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	271 690 008,39	295 170 642,21	0,00	23 480 633,82
7	TRESORERIE NETTE (Actif - Passif) (A-B)	-121 993 162,24	-191 029 642,81	69 036 480,57	0,00

II : EMPLOIS ET RESSOURCES

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	-5 921 892,94		-13 494 222,12
- Capacité d'autofinancement	0,00	5 578 107,06		305 777,88
- Distribution de bénéfice	11 500 000,00	0,00	13 800 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)	0,00	62 646 860,01		1 239 594,67
- Cessions d'immobilisations incorporelles				
- Cessions d'immobilisations corporelles	0,00	62 068 400,00		345 731,00
- Cessions d'immobilisations financières				
- Récupération sur créances immobilisées	0,00	578 460,01		893 863,67
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Augmentation de capital, apports				
- Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENTS (D)	0,00	0,00	0,00	0,00
(nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I : RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0,00	56 724 967,07	0,00	-12 254 627,45
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITION & AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS (E)	11 139 387,30	0,00	4 884 257,50	0,00
- Acquisition d'immobilisations incorporelles	15 930,00		32 575,00	
- Acquisition d'immobilisations corporelles dont immob encours	10 708 457,30		4 100 682,50	
- Acquisition d'immobilisations financières	0,00		0,00	
- Augmentation des créances immobilisées	415 000,00		751 000,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	29 733,02		16 737,91	
TOTAL II : EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	11 169 120,32	56 724 967,07	4 900 995,41	-12 254 627,45
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	23 480 633,82		27 492 416,65
VARIATION DE LA TRESORERIE	69 036 480,57	0,00	10 336 793,79	
TOTAL GENERAL	80 205 600,89	80 205 600,89	15 237 789,20	15 237 789,20

2006**I : SYNTHESE DES MASSES DU BILAN****Exercice du 01/01/2006 Au 31/12/2006**

	M A S S E S	Exercice 2006	Exercice Précédent 2005	Variation a-b	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	177 410 713,82	206 439 033,97	29 028 320,15	0,00
2	Moins actif immobilisé	73 269 714,42	85 142 411,71	0,00	11 872 697,29
3	FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	104 140 999,40	121 296 622,26	17 155 622,86	0,00
4	Actif circulant	433 002 385,24	469 784 257,99	0,00	36 781 872,75
5	Moins Passif circulant	137 831 743,03	147 121 199,13	9 289 456,10	
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	295 170 642,21	322 663 058,86	0,00	27 492 416,65
7	TRESORERIE NETTE (Actif - Passif) (A-B)	-191 029 642,81	-201 366 436,60	10 336 793,79	

II : EMPLOIS ET RESSOURCES

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	-13 494 222,12	0,00	-27 229 173,12
- Capacité d'autofinancement	0,00	305 777,88	0,00	-1 929 101,12
- Distribution de bénéfice	13 800 000,00	0,00	25 300 000,00	0,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)	0,00	1 239 594,67	0,00	1 311 754,04
- Cessions d'immobilisations incorporelles				
- Cessions d'immobilisations corporelles	0,00	345 731,00	0,00	552 302,00
- Cessions d'immobilisations financières				
- Récupération sur créances immobilisées	0,00	893 863,67	0,00	759 452,04
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Augmentation de capital, apports				
- Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENTS (D) (nettes de primes de remboursement)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I : RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0,00	-12 254 627,45	0,00	-25 917 419,08
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITION & AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS (E)	4 884 257,50	0,00	10 945 790,00	0,00
- Acquisition d'immobilisations incorporelles	32 575,00		127 690,00	
- Acquisition d'immobilisations corporelles dont immob encours	4 100 682,50		9 682 600,00	
- Acquisition d'immobilisations financières	751 000,00			
- Augmentation des créances immobilisées	0,00		1 135 500,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	0,00		54 080,25	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	16 737,91		231 631,80	
TOTAL II : EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	4 900 995,41	-12 254 627,45	11 231 502,05	-25 917 419,08
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	27 492 416,65	2 447 184,48	0,00
VARIATION DE LA TRESORERIE	10 336 793,79	0,00	0,00	39 596 105,61
TOTAL GENERAL	15 237 789,20	15 237 789,20	13 678 686,53	13 678 686,53

2005**I : SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN****Exercice du 01/01/2005 Au 31/12/2005**

	M A S S E S	Exercice 2005	Exercice Précédent 2004	Variation a-b	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	206 439 033,97	248 388 181,04	41 949 147,07	0,00
2	Moins actif immobilisé	85 142 411,71	89 942 637,65	0,00	4 800 225,94
3	FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	121 296 622,26	158 445 543,39	37 148 921,13	0,00
4	Actif circulant	469 784 257,99	468 429 878,22	1 354 379,77	0,00
5	Moins Passif circulant	147 121 199,13	148 214 003,84	1 092 804,71	
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	322 663 058,86	320 215 874,38	2 447 184,48	0,00
7	TRESORERIE NETTE (Actif - Passif) (A-B)	-201 366 436,60	-161 770 330,99		39 596 105,61

II : EMPLOIS ET RESSOURCES

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)	0,00	-27 229 173,12		-5 861 992,36
- Capacité d'autofinancement	0,00	-1 929 101,12		35 538 007,64
- Distribution de bénéfice	25 300 000,00	0,00	41 400 000,00	
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)	0,00	1 311 754,04		1 044 290,59
- Cessions d'immobilisations incorporelles				
- Cessions d'immobilisations corporelles	0,00	552 302,00		153 850,00
- Cessions d'immobilisations financières				
- Récupération sur créances immobilisées	0,00	759 452,04		890 440,59
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Augmentation de capital, apports				
- Subvention d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENTS (D) (nettes de primes de remboursement)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I : RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0,00	-25 917 419,08	0,00	-4 817 701,77
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITION & AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS (E)	10 945 790,00	0,00	4 044 195,04	0,00
- Acquisition d'immobilisations incorporelles	127 690,00		4 600,00	
- Acquisition d'immobilisations corporelles dont immob encours	9 682 600,00		3 249 595,04	
- Acquisition d'immobilisations financières				
- Augmentation des créances immobilisées	1 135 500,00		790 000,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00			
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	54 080,25		2 580 937,88	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	231 631,80		14 458,30	
TOTAL II : EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	11 231 502,05	-25 917 419,08	6 639 591,22	-4 817 701,77
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	2 447 184,48	0,00	121 282 305,23	
VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	39 596 105,61		132 739 598,22
TOTAL GENERAL	13 678 686,53	13 678 686,53	127 921 896,45	127 921 896,45

v. Soldes intermédiaires de gestion des exercices 2008, 2007, 2006 et 2005

2008

Tableau n°5

ETAT DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)

Société: Fertima

Situation au 31/12/2008

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises	765 988 989,12	796 994 142,89
	2	- Achats revendus de marchandises	818 979 710,52	586 279 053,46
I	=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	-52 990 721,40	210 715 089,43
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	210 040 500,71	-50 849 414,16
	3	Ventes de biens et services produits		
	4	Variation de stocks de produits	210 040 500,71	-50 849 414,16
	5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même		0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	74 989 066,74	74 110 022,20
	6	Achats consommés de matières et fournitures	24 973 934,26	27 107 169,02
	7	Autres charges externes	50 015 132,48	47 002 853,18
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	82 060 712,57	85 755 653,07
	8	+ Subventions d'exploitation		0,00
V	9	- Impôts et taxes	1 541 999,96	1 670 915,37
	10	- Charges de personnel	34 499 457,35	49 212 424,00
		= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	46 019 255,26	34 872 313,70
		= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	134 054,80	1 507 930,24
	12	- Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	0,00
	13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	4 922 772,68	1 702 574,76
	14	- Dotations d'exploitation	11 427 055,31	12 814 955,97
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	38 649 027,43	25 267 862,73
VII		RESULTAT FINANCIER	-22 109 757,08	-8 180 092,93
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	16 539 270,35	17 087 769,80
IX		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-10 125 493,07	39 721 781,84
	15	- Impôts sur les résultats	3 835 733,00	9 524 907,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	2 578 044,28	47 284 644,64

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	2 578 044,28	47 284 644,64
		* Bénéfice +	2 578 044,28	47 284 644,64
		* Perte -		0,00
	2	+ Dotations d'exploitation	9 088 909,71	9 681 671,69
	3	+ Dotations financières	0,00	1,00
	4	+ Dotations non courantes		10 315 150,00
	5	- Reprises d'exploitation	110 000,00	462 163,30
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes	3 204 362,74	265 756,68
	8	- Produits des cessions des immobilisations	2 645 500,00	62 068 400,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	599 286,59	1 092 960,22
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	6 306 377,84	5 578 107,57
	10	- Distributions de bénéfices	48 300 000,00	11 500 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	-41 993 622,16	-5 921 892,43

- (1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
 (2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie,
 (3) Y compris reprises sur subventions d'investissement,

2007**I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)**

Société: Fertima

Situation au 31/12/2007

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises	796 994 142,89	877 659 010,49
	2	- Achats revendus de marchandises	586 279 053,46	680 580 180,91
I	=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	210 715 089,43	197 078 829,58
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	-50 849 414,16	-45 433 388,01
	3	Ventes de biens et services produits		
	4	Variation de stocks de produits	-50 849 414,16	-45 433 388,01
	5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même		0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	74 110 022,20	73 761 043,72
	6	Achats consommés de matières et fournitures	27 107 169,02	28 366 498,94
	7	Autres charges externes	47 002 853,18	45 394 544,78
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	85 755 653,07	77 884 397,85
	8	+ Subventions d'exploitation		0,00
V	9	- Impôts et taxes	1 670 915,37	1 627 306,51
	10	- Charges de personnel	49 212 424,00	54 278 767,17
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	34 872 313,70	21 978 324,17
	=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	1 507 930,24	309 799,48
	12	- Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
	13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 702 574,76	3 508 614,86
	14	- Dotations d'exploitation	12 814 955,97	12 979 480,01
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	25 267 862,73	12 817 258,50
VII		RESULTAT FINANCIER	-8 180 092,93	-12 755 627,70
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	17 087 769,80	61 630,80
IX		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	39 721 781,84	-4 172 528,27
	15	- Impôts sur les résultats	9 524 907,00	4 403 464,37
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	47 284 644,64	-8 514 361,84

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	47 284 644,64	-8 514 361,84
		* Benefice +	47 284 644,64	0,00
		* Perte -		-8 514 361,84
	2	+ Dotations d'exploitation	9 681 671,69	9 673 777,33
	3	+ Dotations financières	0,00	0,00
	4	+ Dotations non courantes	10 315 150,00	0,00
	5	- Reprises d'exploitation	462 162,30	296 499,50
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes	265 756,68	227 362,73
	8	- Produits des cession des immobilisation	62 068 400,00	345 732,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	1 092 960,22	15 955,62
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	5 578 107,57	305 776,88
	10	- Distributions de bénéfices	11 500 000,00	13 800 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	-5 921 892,43	-13 494 223,12

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement,

2006**I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)**

Société: Fertima

Situation au 31/12/2006

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises	877 659 010,49	812 129 262,30
	2	- Achats revendus de marchandises	680 580 180,91	641 499 362,04
I	=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	197 078 829,58	170 629 900,26
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	-45 433 388,01	-19 369 001,87
	3	Ventes de biens et services produits		
	4	Variation de stocks de produits	-45 433 388,01	-19 369 001,87
	5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	73 761 043,72	84 085 108,58
	6	Achats consommés de matières et fournitures	28 366 498,94	29 528 960,41
	7	Autres charges externes	45 394 544,78	54 556 148,17
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	77 884 397,85	67 175 789,81
	8	+ Subventions d'exploitation		0,00
V	9	- Impôts et taxes	1 627 306,51	1 705 848,25
	10	- Charges de personnel	54 278 767,17	56 870 349,22
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	21 978 324,17	8 599 592,34
	=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	309 799,48	374 843,08
	12	- Autres charges d'exploitation	0,00	1 000 000,00
	13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	3 508 614,86	2 217 699,19
	14	- Dotations d'exploitation	12 979 480,01	10 559 251,11
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	12 817 258,50	-367 116,50
VII		RESULTAT FINANCIER	-12 755 627,70	-8 816 867,63
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	61 630,80	-9 183 984,13
IX		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-4 172 528,27	13 626 187,40
	15	- Impôts sur les résultats	4 403 464,37	4 094 668,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	-8 514 361,84	347 535,27

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	-8 514 361,84	347 535,27
		* Benefice +	0,00	347 535,27
		* Perte -	-8 514 361,84	0,00
	2	+ Dotations d'exploitation	9 673 777,33	8 989 500,86
	3	+ Dotations financières	0,00	0,00
	4	+ Dotations non courantes	0,00	235 408,78
	5	- Reprises d'exploitation	296 499,50	682 088,63
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes	227 362,73	10 269 456,17
	8	- Produits des cession des immobilisation	345 731,00	552 302,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	15 955,62	2 228,77
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	305 777,88	-1 929 173,12
	10	- Distributions de bénéfices	13 800 000,00	25 300 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	-13 494 222,12	-27 229 173,12

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement,

2005**I - TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (T.F.R)**

Société: Fertima

Situation au 31/12/2005

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'etat)	812 129 262,30	807 789 203,14
	2	- Achats revendus de marchandises	641 499 362,04	707 026 706,61
I	=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	170 629 900,26	100 762 496,53
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	-19 369 001,87	100 968 185,05
	3	Ventes de biens et services produits		
	4	Variation de stocks de produits	-19 369 001,87	100 968 185,05
	5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	84 085 108,58	94 614 307,90
	6	Achats consommés de matières et fournitures	29 528 960,41	30 465 963,86
	7	Autres charges externes	54 556 148,17	64 148 344,04
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	67 175 789,81	107 116 373,68
	8	+ Subventions d'exploitation		0,00
V	9	- Impôts et taxes	1 705 848,25	1 678 592,95
	10	- Charges de personnel	56 870 349,22	56 238 367,56
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	8 599 592,34	49 199 413,17
	=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	374 843,08	207 393,58
	12	- Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	1 000 000,00
	13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	2 217 699,19	5 098 085,10
	14	- Dotations d'exploitation	10 559 251,11	11 158 654,61
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	-367 116,50	42 346 237,24
VII		RESULTAT FINANCIER	-8 816 867,63	31 681,36
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	-9 183 984,13	42 377 918,60
IX		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	13 626 187,40	1 337 911,20
	15	- Impôts sur les résultats	4 094 668,00	16 169 604,50
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	347 535,27	27 546 225,30

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	347 535,27	27 546 225,30
		* Benefice +	347 535,27	27 546 225,30
		* Perte -		0,00
	2	+ Dotations d'exploitation	8 989 500,86	9 134 856,01
	3	+ Dotations financières	0,00	0,00
	4	+ Dotations non courantes	235 480,78	1 083 488,47
	5	- Reprises d'exploitation	682 088,63	1 013 787,66
	6	- Reprises financières		
	7	- Reprises non courantes	10 269 456,17	1 076 586,20
	8	- Produits des cession des immobilisation	552 302,00	153 850,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cedees	2 228,77	17 661,72
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	-1 929 101,12	35 538 007,64
	10	- Distributions de benefices	25 300 000,00	41 400 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	-27 229 101,12	-5 861 992,36

- (1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie,
(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement,

vi. Etat des dérogations

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

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

vii. Etat des changements de méthodes

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation . . .		N E A N T
II. Changements affectant les règles de présentation		N E A N T

viii. Tableau des immobilisations

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

NATURE	MONTANT DÉBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	PDT* par l'entr pour elle même	virement	cession	retrait	virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 523 682,05	83 889,40				0,00	0,00	2 607 571,45
.Frais préliminaires	475 710,07	67 489,40						543 199,47
.Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 047 971,98	16 400,00						2 064 371,98
.Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 372 790,00	16 647,70						2 389 437,70
.Immobilisation en recherche et dévelopt								
.Brevets, marques, droits et val similaires	2 372 790,00	9 500,00						2 382 290,00
.Fonds commercial								0,00
.Autres immobilisations incorporelles		7 147,70						7 147,70
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	208 516 179,15	10 336 858,24	0,00	13 650 089,84	644 091,60	552 051,57	13 650 089,84	217 656 894,22
.Terrains	12 085 629,28				500 000,00			11 585 629,28
.Constructions	119 963 039,39	1 491 131,64		12 641 835,84		552 051,57		133 543 955,30
.Installations techniques, matériel et outil	56 230 689,23	1 869 147,70		1 008 254,00				59 108 090,93
.Matériel de transport	2 674 640,52	5 237,90			5 379,60			2 674 498,82
.Mobilier,matériel de bureau et amenagets	9 921 530,04	299 363,00			138 712,00			10 082 181,04
.Autres immobilisations corporelles	41 085,01	0,00						41 085,01
.Immobilisations corporelles en cours	7 599 565,68	6 671 978,00					13 650 089,84	621 453,84

ix. Tableau des amortissements

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice	
	1	2	3	4=1+2-3	
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	2 391 108,13	75 278,70	0,00	2 466 386,83	
.Frais préliminaires	475 710,07			475 710,07	
.Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 915 398,06	75 278,70	0,00	1 990 676,76	
.Primes de remboursement des obligations					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 304 445,65	47 097,30	0,00	2 351 542,95	
.Immobilisations en recherche et développement					
.Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 304 445,65	47 097,30	0,00	2 351 542,95	
.Fonds commercial					
.Autres immobilisations incorporelles					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	139 819 976,56	8 628 533,63	596 856,58	147 851 653,61	
.Terrains					
.Constructions	82 039 808,78	4 562 226,31	452 764,98	86 149 270,11	0,00
.Installations techniques, matériel et outillage	46 541 672,30	3 643 752,12		50 185 424,42	0,00
.Matériel de transport	2 674 640,51	5 237,90	5 379,60	2 674 498,81	0,01
.Mobilier,matériel de bureau et aménagements	8 528 698,67	413 906,78	138 712,00	8 803 893,45	0,01
.Autres immobilisations corporelles	35 156,30	3 410,52		38 566,82	
.Immobilisations corporelles en cours					

x. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de CESSION	Plus Values	Moins values
	23110	500 000,00	0,00	500 000,00	2 500 000,00	2 000 000,00	
	23270	541 562,95	442 276,36	99 286,59	0,00	0,00	
	23401	5 379,60	5 379,60	0,00	117 000,00	117 000,00	
	23510	113 712,00	113 712,00	0,00	21 000,00	21 000,00	
	23580	25 000,00	25 000,00	0,00	7 500,00	7 500,00	
T O T A L		1 185 654,55	586 367,96	599 286,59	2 645 500,00	2 145 500,00	0,00

xi. Tableau des titres de participation

2008

FERTIMA SA IF: 02220793

Exercice Du 01/01/2008 Au 31/12/2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
LE NOTRE	STE IMMOBILIERE	400 000,00		1 000,00	1 000,00				
BANQUE POPULAIRE	BANQUE	VARIABLE		45 000,00	45 000,00				2 925,00
				46 000,00	46 000,00				2 925,00

2007

FERTIMA SA IF: 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
LE NOTRE	STE IMMOBILIERE	400 000,00		1 000,00	1 000,00				2 924,99
BANQUE POPULAIRE	BANQUE	VARIABLE		45 000,00	45 000,00				
				46 000,00	46 000,00				2 924,99

2006

FERTIMA SA IF: 02220793

Exercice Du 01/01/2006 Au 31/12/2006

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
LE NOTRE	STE IMMOBILIERE	400 000,00		1 000,00	1 000,00				2 925,00
BANQUE POPULAIRE	BANQUE	VARIABLE		45 000,00	45 000,00				
				46 000,00	46 000,00				2 925,00

2005

FERTIMA SA IF: 02220793

Exercice Du 01/01/2005 Au 31/12/2005

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
LE NOTRE	STE IMMOBILIERE	400 000,00		1 000,00	1 000,00				2 925,00
BANQUE POPULAIRE	BANQUE	VARIABLE		45 000,00	45 000,00				
				46 000,00	46 000,00				2 925,00

xii. Tableau des provisions**2008****FERTIMA SA IF : 02220793****Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008**

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		Exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1.Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2.Provisions Réglementées	10 710 062,87			0,00			3 204 362,73	7 505 700,14
3.Provisions durables pour risques & charges	4 569 859,88	338 000,00		0,00	110 000,00		0,00	4 797 859,88
SOUS TOTAL (A)	15 279 922,75	338 000,00		0,00	110 000,00		3 204 362,73	12 303 560,02
4.Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	22 336 225,09	2 316 053,15			1 563 488,03			23 088 790,21
5.Autres Provisions pour risques et charges	27 079,28		2 265 753,79	0,00		27 079,28	0,00	2 265 753,79
6.Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie						0,00		0,00
SOUS TOTAL (B)	22 363 304,37	2 316 053,15	2 265 753,79	0,00	1 563 488,03	27 079,28	0,00	25 354 544,00
TOTAL (A + B)	37 643 227,12	2 654 053,15	2 265 753,79	0,00	1 673 488,03	27 079,28	3 204 362,73	37 658 104,02

2007**FERTIMA SA IF : 02220793****Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007**

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS		REPRISES			Montant fin exercice
		financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1.Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé							
2.Provisions Réglementées	703 425,60		10 200 000,00			193 362,73	10 710 062,87
3.Provisions durables pour risques & charges	6 831 200,89		115 150,00	462 162,30		3 289 328,71	4 569 859,88
SOUS TOTAL (A)	7 534 626,49		10 315 150,00	462 162,30		3 482 691,44	15 279 922,75
4.Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	19 271 767,78						22 336 225,09
5.Autres Provisions pour risques et charges	1 034 135,18	27 079,28	0,00		1 034 135,18	0,00	27 079,28
6.Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie							
SOUS TOTAL (B)	20 305 902,96	27 079,28	0,00	0,00	1 034 135,18	0,00	22 363 304,37
TOTAL (A + B)	27 840 529,45	27 079,28	10 315 150,00	462 162,30	1 034 135,18	3 482 691,44	37 643 227,12

2006**FERTIMA SA IF : 02220793****Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006**

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1.Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2.Provisions Réglementées	930 788,33						227 362,73	703 425,60
3.Provisions durables pour risques & charges	13 317 796,97	470 000,00			296 500,00		6 660 095,58	6 831 201,39
SOUS TOTAL (A)	14 248 585,30	470 000,00		0,00	296 500,00		6 887 458,31	7 534 626,99
4.Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	18 150 819,41	2 900 751,63			1 779 803,26			19 271 767,78
5.Autres Provisions pour risques et charges	610 801,84		1 034 135,18			610 801,84		1 034 135,18
6.Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	18 761 621,25	2 900 751,63	1 034 135,18	0,00	1 779 803,26	610 801,84	0,00	20 305 902,96
TOTAL (A + B)	33 010 206,55	3 370 751,63	1 034 135,18	0,00	2 076 303,26	610 801,84	6 887 458,31	27 840 529,95

2005**FERTIMA SA IF : 02220793****Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005**

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1.Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2.Provisions Réglementées	11 066 943,72						10 136 155,39	930 788,33
3.Provisions durables pour risques & charges	20 178 323,92	408 070,00		102 108,00	7 370 704,95			13 317 796,97
SOUS TOTAL (A)	31 245 267,64	408 070,00		102 108,00	7 370 704,95		10 136 155,39	14 248 585,30
4.Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	18 195 259,41	25 560,00			70 000,00			18 150 819,41
5.Autres Provisions pour risques et charges								
6.Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	18 195 259,41	25 560,00	0,00	0,00	70 000,00	0,00	0,00	18 150 819,41
TOTAL (A + B)	49 440 527,05	433 630,00	0,00	102 108,00	7 440 704,95	0,00	10 136 155,39	32 399 404,71

xiii. Tableau des créances

2007

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues & non Recouvrées	Montants en Devises	Montants sur l'Etat et Organismes Publics	Montants sur Entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
. Prêts immobilisés	1 667 069,01	1 032 069,01		635 000,00				
. Autres créances financières	633 618,15	633 618,15						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
. Fournisseurs débiteurs & avances	2 302 340,68	2 302 340,68						
. Clients & comptes rattachés	190 998 725,94	29 996 108,38	58 282 463,58	102 720 153,98		12 303 410,24		18 676 872,33
. Personnel	1 914 322,83		1 914 322,83					
. Etat	12 684 126,09		12 684 126,09			12 684 126,09		
. Comptes d'associés	0,00							
. Autres débiteurs	62 023 900,00		62 023 900,00					
. Compte de régularisation-actif	3 110 836,97		3 110 836,97					

2006

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2006 Au 31/12/2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues & non Recouvrées	Montants en Devises	Montants sur l'Etat et Organismes Publics	Montants sur Entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
. Prêts immobilisés	1 879 249,02	1 244 249,02		635 000,00				
. Autres créances financières	584 898,15	584 898,15						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
. Fournisseurs débiteurs & avances	5 973 177,92	5 589 206,70	383 971,22					
. Clients & comptes rattachés	242 513 529,39	12 757 537,76	212 176 659,39	17 579 332,24		17 705 847,60		30 409 819,58
. Personnel	1 346 457,72		1 346 457,72					
. Etat	12 501 800,77		12 501 800,77			12 501 800,77		
. Comptes d'associés	0,00							
. Autres débiteurs	552 640,49		552 640,49					
. Compte de régularisation-actif	2 788 373,76		2 788 373,76					

2005

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2005 Au 31/12/2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues & non Recouvrées	Montants en Devises	Montants sur l'Etat et Organismes Publics	Montants sur Entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
. Prêts immobilisés	2 022 112,69	1 387 112,69	635 000,00	0,00				
. Autres créances financières	584 898,15	584 898,15						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
. Fournisseurs débiteurs & avances	5 477 962,22	5 477 962,22	0,00					
. Clients & comptes rattachés	192 302 367,78	19 191 347,00	111 756 492,53	16 378 572,15		9 623 100,26		35 352 855,84
. Personnel	1 185 986,64		1 185 986,64					
. Etat	18 138 342,89		18 138 342,89			18 138 342,89		
. Comptes d'associés	0,00							
. Autres débiteurs	630 508,03		630 508,03					
. Compte de régularisation-actif	3 027 030,75		3 027 030,75					

xiv. Tableau des dettes**2007**

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues & non Payées	Montants en Devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis-à-vis des Entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement	0,00	0,00	0,00					
DU PASSIF CIRCULANT								
. Fournisseurs & comptes rattachés	98 417 075,99		98 417 075,99		7 641 533,69			65 988 852,70
. Clients créditeurs, avances & acomptes	129 434,96		129 434,96					
. Personnel	2 328 833,23		2 328 833,23					
. Organismes sociaux	2 513 534,24		2 513 534,24					
. Etat	11 320 171,72		11 320 171,72			11 320 171,72		
. Comptes d'associés	70 000,00	70 000,00						
. Autres créanciers	1 233 288,95	268 545,20	964 743,75					
. Compte de régularisation-Passif	1 525 769,92		1 525 769,92					

2006

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2006 Au 31/12/2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues & non Payées	Montants en Devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis-à-vis des Entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement	0,00	0,00	0,00					
DU PASSIF CIRCULANT								
. Fournisseurs & comptes rattachés	124 194 488,35		124 194 488,35		16 857 118,31			71 396 199,50
. Clients créditeurs, avances & acomptes	135 258,96		135 258,96					
. Personnel	710 271,73		710 271,73					
. Organismes sociaux	1 952 976,28		1 952 976,28					
. Etat	5 072 519,46		5 072 519,46			5 072 519,46		
. Comptes d'associés	70 000,00	70 000,00						
. Autres créanciers	568 022,89		568 022,89					
. Compte de régularisation-Passif	3 172 656,38		3 172 656,38					

2005

FERTIMA SA IF : 02220793

Exercice Du 01/01/2005 Au 31/12/2005

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues & non Payées	Montants en Devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis-à-vis des Entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement	0,00	0,00	0,00					
DU PASSIF CIRCULANT								
. Fournisseurs & comptes rattachés	133 110 631,06		54 301 511,66		10 575 322,76			78 809 119,40
. Clients créditeurs, avances & acomptes	193 359,38		193 359,38					
. Personnel	1 324 679,80		1 324 679,80					
. Organismes sociaux	2 501 836,93		2 501 836,93					
. Etat	5 022 565,79		5 022 565,79			5 022 565,79		
. Comptes d'associés			0,00					
. Autres créanciers	3 041 880,00		3 041 880,00					
. Compte de régularisation-Passif	778 344,28		778 344,28					

xv. Tableau des sûretés réelles données ou reçues

FERTIMA SA IF: 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date & lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données					0,00
Sûretés reçues		<u>N</u> <u>E</u> <u>A</u> <u>N</u> <u>T</u>			

(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)

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

xvi. Tableau des engagements financiers recus ou donnés hors opérations de crédit bail

FERTIMA SA IF: 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice (2007)	Montants Exercice Précédent (2006)
▪ Avals et cautions (Avals Traites Maroc Phosphore)	60 256 187,50	65 934 102,50
▪ Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	0,00	3 216 935,26
▪ Autres engagements donnés		
▪ Cautions Administratives	4 196 390,55	3 236 928,15
TOTAL (1)	64 452 578,05	72 387 965,91
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
▪ Avals et cautions	N E	A N T
▪ Autres engagements reçus		
TOTAL		

xvii. Etat de répartition du capital social en 2008

Montant du capital : 115.000.000,00

FERTIMA SA IF: 02220793

Exercice Du 01/01/2008 Au 31/12/2008

NOM, PRÉNOM OU RAISON SOCIALES DES PRINCIPAUX ASSOCIÉS (1)		NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice actuel	Exercice précédent		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
ADUBOS DE PORTUGAL (ADP)			179 000	100			-
SANAD			179 000	100			-
MAMDA			120 118	100			-
MCMA			110 448	100			-
ASMA INVEST		84 065	49 500	100			8 406 500
DIVERS PRIVES		69 967	511 934	100			6 996 700
CHARAF COOPERATION		995 968		100			99 596 800
							-
							-
							-
							-
							-
							-
TOTAL		1 150 000	1 150 000				115 000 000

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

xviii. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des quatre derniers exercices**2008**

FERTIMA SA I.F. : 02220793

Exercice Du 01/01/2008 Au 31/12/2008

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RÉSULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RÉSULTATS	
(Décision du 19 JUIN 2008)		. Réserve légale	0,00
.Report à nouveau	7 543 099,89	. Autres réserves	
.Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
.Résultat net de l'exercice	47 284 644,64	. Dividendes	48 300 000,00
.Prélèvement sur les réserves		. Autres affectations	
.Autres Prélèvements		. Report à nouveau	6 527 744,53
TOTAL A	54 827 744,53	TOTAL B	54 827 744,53

2007

FERTIMA SA I.F. : 02220793

Exercice Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RÉSULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RÉSULTATS	
(Décision du 21 JUIN 2007)		. Réserve légale	0,00
.Report à nouveau	27 557 461,73	. Autres réserves	
.Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
.Résultat net de l'exercice	-8 514 361,84	. Dividendes	11 500 000,00
.Prélèvement sur les réserves		. Autres affectations	
.Autres Prélèvements		. Report à nouveau	7 543 099,89
TOTAL A	19 043 099,89	TOTAL B	19 043 099,89

2006

FERTIMA SA I.F. : 02220793

Exercice Du 01/01/2006 Au 31/12/2006

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RÉSULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RÉSULTATS	
(Décision du 28 JUIN 2005)		. Réserve légale	0,00
.Report à nouveau	41 009 926,46	. Autres réserves	
.Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
.Résultat net de l'exercice	347 535,27	. Dividendes	13 800 000,00
.Prélèvement sur les réserves		. Autres affectations	
.Autres Prélèvements		. Report à nouveau	27 557 461,73
TOTAL A	41 357 461,73	TOTAL B	41 357 461,73

2005

FERTIMA SA I.F. : 02220793

Exercice Du 01/01/2005 Au 31/12/2005

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RÉSULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RÉSULTATS	
(Décision du 28 JUIN 2005)		. Réserve légale	0,00
.Report à nouveau	38 763 701,16	. Autres réserves	
.Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
.Résultat net de l'exercice	27 546 225,30	. Dividendes	25 300 000,00
.Prélèvement sur les réserves		. Autres affectations	
.Autres Prélèvements		. Report à nouveau	41 009 926,46
TOTAL A	66 309 926,46	TOTAL B	66 309 926,46

xix. Datation et événements postérieurs à l'exercice 2007**FERTIMA SA IF : 02220793****I. DATATION**. **Date de clôture (1)** : **31 Décembre 2007**. **Date d'établissement des états de synthèse (2)** : **15 Mars 2008**

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

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

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

Dates	Indication des événements
	. Favorables : NEANT . Défavorables. . . : NEANT

15.	ANNEXE 2 : ORDRE DE VENTE
------------	----------------------------------

**ORDRE DE VENTE
OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
INITIEE PAR CHARAF CORPORATION VIA SA FILIALE CHARAF CORPORATION HOLDING
VISANT LES ACTIONS FERTIMA NON DETENUES PAR CHARAF CORPORATION HOLDING**

1. Identification du vendeur

Nom / Dénomination : Code Identité : (a)
 Prénom / Forme : N° d'identité :
 Date et lieu de naissance : (b) Code qualité du vendeur :
 Adresse / Siège Social :
 Téléphone : Fax : Nationalité :

2. Destinataire

Je vous prie de bien vouloir procéder, dans le cadre de l'OPA initiée par Charaf Corporation SA via Charaf Corporation Holding, visant les actions Fertima non détenues par Charaf Corporation Holding, à la vente de mes titres Fertima au prix de 288 DH, et tel que décrit ci-après :

Quantité Bloquée	Quantité offerte à la vente	Dépositaire	N° compte titres	N° compte espèce (RIB)

3. Important

- Le client s'assure de la disponibilité des titres sur son compte ouvert dans les livres de son établissement conservateur, et ce préalablement à la transmission de tout ordre de vente en bourse.
- Tout ordre de vente de titres Fertima dans le cadre de l'OPA doit être accompagné d'une attestation de détention de titres bloqués fournie par le dépositaire desdits titres.
- Tout ordre de vente est susceptible d'être modifié ou annulé pendant la période de vente prévue du 18 2009 au 25 2009.
- La vente pour compte d'enfants mineurs peut être effectuée par le tuteur ou le représentant légal. Une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur est à joindre à l'ordre de vente.
- L'attestation de blocage des titres délivrée par le dépositaire constituera une instruction de Règlement / Livraison pour son dépositaire.

Le détail des commissions applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions de Fertima se présente comme suit :

Etablissements	Commissions HT ¹
Société de bourse	0.6%
Bourse de Casablanca	0.1%
Dépositaire des actions	0.2%

Le taux de TVA en vigueur pour ce type de transaction est de 10%

Signature et Cachet

(a) Code identité	b) Code qualité
Carte d'identité nationale : CI	Personnes physiques marocaines : P
Carte de résidence : CS	Personnes physiques résidentes non-marocaine : R
Passeport : PA	Personnes physiques étrangère : E
Registre du commerce : RC	Personnes morales marocaines : M
N° d'agrément (OPCVM) : AG	Personnes morales étrangère : I
Dénomination (Association) : AS	OPCVM : O
	Associations : S
	Institutionnel marocain : A
	Institutionnel étranger : G

Avertissement du CDVM

Une note d'information, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mise à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Fertima et de Charaf Corporation SA et auprès des membres en charge de la collecte des ordres, ainsi que sur le site du CDVM www.cdvm.gov.ma.

¹ Taux applicable au montant de la transaction