

NOTE D'INFORMATION

AFRIC INDUSTRIES SA

**INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSION DE 110 770 ACTIONS, SOIT
38,0% DU CAPITAL**

OFFRE À PRIX FERME

NOMBRE D'ACTIONS OFFERTES : 110 770
PRIX DE CESSION : 240 MAD par action
VALEUR NOMINALE : 50 MAD par action
MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION : 26 584 800 MAD
PERIODE DE SOUSCRIPTION : du 20 au 22 décembre 2011 inclus^(*)

() Possibilité de clôture anticipée à partir du 21/12/2011 à 15h30*

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires de droit marocain et étranger

Conseiller Financier et Coordinateur Global



Organismes chargés du placement

Chef de file du syndicat de placement		Membres du syndicat de placement	

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application 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, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 06/12/2011 sous la référence VI/EM/047/2011.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	5
LEXIQUE.....	7
AVERTISSEMENT.....	9
PREAMBULE.....	10
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES.....	11
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	12
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	13
III. L'ORGANISME CONSEIL.....	26
IV. LE CONSEIL JURIDIQUE.....	27
V. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	28
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION.....	29
I. CADRE DE L'OPERATION.....	30
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	31
III. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES.....	31
IV. ACTIONNAIRES CEDANTS.....	32
V. STRUCTURE DE L'OFFRE.....	32
VI. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER.....	36
VII. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX.....	37
VIII. COTATION EN BOURSE.....	48
IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION.....	50
X. INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET SYNDICAT DE PLACEMENT.....	56
XI. MODALITES ET TRAITEMENT DES ORDRES.....	56
XII. PROCEDURE DE CONTROLE ET D'ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA.....	57
XIII. MODALITES DE REGLEMENTS ET DE LIVRAISONS DES TITRES.....	58
XIV. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION.....	59
XV. SOCIETES DE BOURSE CHARGEES D'ENREGISTRER L'OPERATION.....	59
XVI. COMMISSIONS.....	59
XVII. FISCALITE.....	60
XVIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION.....	62
PARTIE III. PRÉSENTATION GÉNÉRALE D'AFRIC INDUSTRIES S.A.....	63
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	64
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	66
III. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	72
IV. INTENTION DES ACTIONNAIRES.....	80
V. RESTRICTIONS EN MATIERE DE NEGOCIABILITE.....	80
VI. DECLARATION DE FRANCHISSEMENTS DE SEUIL.....	80
VII. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	81
VIII. NANTISSEMENTS DES ACTIONS AFRIC INDUSTRIES SA.....	82
IX. NANTISSEMENT DES ACTIFS D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	82
X. MARCHE DES TITRES D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	82
XI. NOTATION.....	83
XII. ASSEMBLEES ORDINAIRES ET EXTRAORDINAIRES DES ACTIONNAIRES.....	83

XIII.	DISPOSITIONS RELATIVES AUX ASSEMBLEES SPECIALES	85
XIV.	DESIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	86
XV.	CONSEIL D'ADMINISTRATION	86
XVI.	ORGANES DE GESTION	91
XVII.	GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	97
PARTIE IV.	PRESENTATION GENERALE DU SECTEUR D'ACTIVITE DE LA SOCIETE.....	98
I.	INTRODUCTION	99
II.	DATES CLES DES SECTEURS D'ACTIVITE DE LA SOCIETE	102
III.	REGLEMENTATION DES SECTEURS D'ACTIVITE DE LA SOCIETE	103
IV.	CARACTERISTIQUES DES SECTEURS D'ACTIVITES DE LA SOCIETE	104
V.	EVOLUTION DES DEBOUCHES COMMERCIAUX DES ACTIVITES DE LA SOCIETE.....	108
VI.	PRINCIPAUX ACTEURS DES SECTEURS D'ACTIVITE DE LA SOCIETE.....	114
PARTIE V.	ACTIVITE D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	118
I.	HISTORIQUE D'AFRIC INDUSTRIES SA	119
II.	APPARTENANCE DE LA SOCIETE A UN GROUPE	121
III.	CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES ET AUTRES CONVENTIONS REGLEMENTEES ENTRE AFRIC INDUSTRIES SA ET SES AUTRES ACTIONNAIRES	133
IV.	CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES ET AUTRES CONVENTIONS REGLEMENTEES ENTRE AFRIC INDUSTRIES SA ET DES FILIALES APPARTENANT A SES ACTIONNAIRES	136
V.	CONVENTIONS D'ACTIONNAIRES ET AUTRES CONVENTIONS REGLEMENTEES RECONDUITES EN 2011	139
VI.	PRESENTATION DE L'ACTIVITE D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	140
VII.	EVOLUTION ANNUELLE DE L'ACTIVITE D'AFRIC INDUSTRIES SA	148
VIII.	EVOLUTION DE L'ACTIVITE D'AFRIC INDUSTRIES SA ENTRE LE 30/06/2010 ET LE 30/06/2011	157
IX.	SAISONNALITE DE L'ACTIVITE	159
X.	REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES	161
XI.	CLIENTELE DE LA SOCIETE ET POLITIQUE DE DISTRIBUTION	164
XII.	POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT.....	169
PARTIE VI.	MOYENS HUMAINS ET TECHNIQUES D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	171
I.	ORGANISATION ET MOYENS HUMAINS	172
II.	MOYENS TECHNIQUES	180
PARTIE VII.	SITUATION FINANCIERE D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	184
I.	ANALYSE DES SOLDES DE GESTION	185
II.	ANALYSE DU BILAN DE LA SOCIETE.....	202
III.	INDICATEURS DE RENTABILITE	218
IV.	EQUILIBRE BILANCIEL.....	218
V.	ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT DE LA SOCIETE	220
PARTIE VIII.	ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS	222
I.	ANALYSE DES SOLDES DE GESTION	223
II.	ANALYSE DU BILAN DE LA SOCIETE.....	230
III.	EQUILIBRE BILANCIEL.....	239
PARTIE IX.	STRATEGIE ET PERSPECTIVES D'AFRIC INDUSTRIES SA.....	240
I.	ORIENTATIONS STRATEGIQUES D'AFRIC INDUSTRIES SA	242
II.	DONNEES FINANCIERES PREVISIONNELLES	245

PARTIE X.	FACTEURS DE RISQUE	262
I.	RISQUE SECTORIEL	263
II.	RISQUE CONCURRENTIEL	264
III.	RISQUE D'APPROVISIONNEMENT	265
IV.	RISQUE DE FLUCTUATION DES PRIX DES MATIERES PREMIERES	265
V.	RISQUE DE PRODUCTION	266
VI.	RISQUE DE CHANGE	266
VII.	RISQUE CLIENT	266
VIII.	AUTRES RISQUES COMMERCIAUX	267
PARTIE XI.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	268
I.	FAIS EXCEPTIONNELS	269
II.	LITIGES	269
PARTIE XII.	ANNEXES	270
I.	MODELE DE L'ORDRE DE SOUSCRIPTION	271
II.	DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	272

ABREVIATIONS

ADAL	Association pour le Développement de l'Aluminium anodisé ou Laqué
AFAQ	Association Française pour l'Assurance de la Qualité
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BDT	Bons De Trésor
BPA	Bénéfice Par Action
BTP	Bâtiments et Travaux Publics
CA	Chiffre d'Affaires
CAC	Commissaire(s) Aux Comptes
CDD	Contrat à Durée Déterminée
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières
CGI	Code Général des Impôts
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
DCF	Discounted Cash Flow
DDM	Discounted Dividend Model
DPA	Dividendes Par Action
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EFN	Endettement Financier Net
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
FCP	Fonds Commun de Placement
FOB	Free On Board (Sans Frais à Bord)
HT	Hors Taxes
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
KMAD	Milliers de Dirhams
MAD	Dirhams
MMAD	Millions de Dirhams
MP	Matières Premières
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
P/B	Price to Book Ratio
P/E	Price Earning Ratio
Pdm	Parts de marché
PER	Price Earning Ratio
QES	Qualité, Environnement et Sécurité
RN	Résultat Net

ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
SA	Société Anonyme
SARL	Société A Responsabilité Limitée
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TTC	Toutes taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VA	Valeur Ajoutée
VE	Valeur d'Entreprise
VNC	Valeur Nette Comptable
VT	Valeur Terminale

LEXIQUE

Bobine Jumbo	Bobine non découpée en feuilles ou en rouleaux.
Carbure de silicium	Minéral presque exclusivement artificiel.
Corindon	Le corindon est une espèce minérale composée d'oxyde d'aluminium anhydre cristallisé et utilisé comme grain abrasif dans la production d'abrasifs.
Electro-corindon	Minéral existant en forme naturelle et en forme synthétique.
Emeri	Roche composée de spinelle et de corindon cristallisés, associés à la magnétite ou à l'hématite. La poudre d'émeri est notamment utilisée pour polir les diamants.
Enduction	Enduction est un traitement de surface qui consiste à appliquer un revêtement généralement liquide sur un substrat. Généralement, l'enduction est suivie d'un séchage et éventuellement d'une réticulation.
FBCF	La Formation Brute du Capital Fixe est un agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement net en capital fixe des différents agents économiques.
Fenêtre à la française	Fenêtre constituée d'ouvrants en vantail pivotant verticalement vers l'intérieur avec charnières sur le dormant.
Fenêtre à soufflet	Fenêtre constituée d'un ouvrant basculant horizontalement en projection vers l'intérieur sur son bord inférieur avec charnières sur le dormant.
Flexographie	Un procédé d'impression en relief proche de la typographie.
Groupe El Alami	Ensemble des sociétés détenues, directement ou à travers des holdings d'investissement, par des membres de la famille de Abdelouahed El Alami et Mohamed El Alami.
Habitat insalubre	Un habitat est dit insalubre lorsqu'il présente, par lui-même par ses conditions, un danger pour la santé et la sécurité des occupants et du voisinage.
La « Société »	Afric Industries SA.
Les « Actionnaires »	L'ensemble constitué des actionnaires actuels d'Afric Industries SA.
Menuiserie à rupture de pont thermique	Produit en aluminium permettant une isolation thermique limitant les transferts de chaleur entre un milieu chaud et un milieu froid.
Opération	La présente introduction en Bourse par cession de 110 770 actions, soit 38,0% du capital social de la Société.
QES (Qualité, Environnement, Sécurité)	Cette certification récompense les entreprises qui ont « engagé une démarche d'intégration, dans un système de management unique, des composantes qualité, environnement et/ou sécurité ».
Qualanod	Délivré par l'ADAL (Association pour le Développement de l'Aluminium anodisé ou Laqué), ce label contrôle la qualité du film anodique sur l'aluminium destiné à l'architecture.
Qualicoat	Label qui concerne les produits en aluminium laqué en discontinu et après formage.
Qualimarine	Contrôlé par l'ADAL, ce label concerne la préparation des surfaces en aluminium avant laquage pour les applications en bord de mer.
Silex	Roche sédimentaire siliceuse très dure.
Substrat	Un substrat est une base matérielle, un support, un socle si ce n'est un terreau ou une assise qui permet de recevoir un quelconque élément scriptural ou autre, organique, pour lui assurer pérennité ou développement.
Taux de distribution ou Payout	Dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / résultat net (n).

Usinage	L'usinage est une famille de techniques de fabrication. Le principe de l'usinage est d'enlever de la matière de manière à donner à la pièce brute la forme voulue, à l'aide d'une machine-outil (débitage, ébavurage, etc.).
Film Polypropylène	Le polypropylène (sigle PP) est une matière plastique provenant de la polymérisation du propylène. Ce plastique appartient à la famille des polyoléfines.
Adhésifs à solvant	Adhésifs fabriqués à partir de colles dont les composantes sont préparées et mélangées par apport de solvants.
Adhésifs acryliques	Adhésifs fabriqués à partir de résines à base d'acide acrylique.
Adhésifs spéciaux	Rubans pour utilisation spéciale : double face, support en papier aluminium simple ou renforcé, support en toile, etc.
Menuiserie en série froide	Produit en aluminium ne permettant pas d'isolation thermique entre l'intérieure et l'extérieur.
Toile abrasive	Produit abrasif sur support en toile.
Fibre abrasive	Produit abrasif sur support en fibre.
Thermo-laquage	Procédé d'application d'une poudre thermodurcissable.
Gammistes	Société concevant des gammes de profilés en aluminium.
Extrusion	L'extrusion est un procédé de fabrication thermomécanique par lequel un matériau compressé est contraint de traverser une filière ayant la section de la pièce à obtenir.
Laquage	Coloration de l'aluminium par peinture projetée.
Sertissage	Opération simple d'assemblage de deux pièces, habituelle en mécanique, en microtechnique et connectique, mais aussi en joaillerie, en emballage et en plomberie.
Colle Hot Melt	Les colles thermofusibles, souvent désignées par leur équivalent anglais hot-melts, sont une catégorie d'adhésifs thermoplastiques.
Résines époxydiques	L'époxyde est un groupement chimique qui donne son nom à des molécules ou monomères époxyde puis par extension aux polymères polyépoxyde. Les résines époxy durcissent (irréversiblement) sous l'effet de la chaleur (on les dit thermodurcissables) ou par adjonction d'un catalyseur (durcissant). On peut y ajouter divers additifs, diluants, solvants, pigments, charges, plastifiants, extendeurs, stabilisateurs, etc.
Perfectamyl	Polymère utilisé pour la fabrication de papier, de colle ou d'adhésif.

AVERTISSEMENT

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

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

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes d'Afric Industries SA.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition de titres de capital, 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.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les titres en capital, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le CDVM, ni Afric Industries SA, ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

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, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation d'Afric Industries SA, sa situation financière et l'évolution de son activité ainsi que les caractéristiques et l'objet de l'Opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Les commentaires, analyses et données fournis par la Direction Générale d'Afric Industries SA notamment durant la période de due diligences effectuées selon les standards de la profession ;
- Les liasses fiscales et comptables d'Afric Industries SA pour les exercices sociaux 2008, 2009 et 2010 ;
- Les comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2010 et 2011 ;
- Les procès verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, et les rapports de gestion relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 et pour les exercices en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les rapports généraux et spéciaux du commissaire aux comptes relatifs aux exercices sociaux clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Les revues limitées des commissaires aux comptes relatives aux comptes semestriels 2010 et 2011 ;
- Les statistiques et informations disponibles sur les marchés représentant les principaux débouchés commerciaux d'Afric Industries SA ;
- Le plan d'affaires prévisionnel d'Afric Industries SA pour les années 2011^e à 2015^p.

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, cette note doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège d'Afric Industries SA et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - Elle est disponible à tout moment au siège social d'Afric Industries SA, Zone Industrielle, route de Tétouan, lot 107, BP : 368, Tanger, téléphone : +212 (0) 5 39 35 12 35 ;
 - Elle est disponible auprès des points de collecte du réseau de placement ;
 - Elle est disponible sur le site du CDVM : www.cdvm.gov.ma.
- Tenue à la disposition du public au siège et sur le site d'internet de la Bourse de Casablanca.

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Le Président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Afric Industries SA
Représentant légal	Abdelouahed El Alami
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	Zone Industrielle, Route de Tétouan, lot 107, BP 368, Tanger
Numéro de téléphone	+ 212 (0) 5 39 35 12 35
Numéro de fax	+ 212 (0) 5 39 35 15 00
Adresse électronique	douahelalami@gmail.com

I.2. Attestation

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 investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'Afric Industries SA ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

El Alami Abdelouahed
Président du Conseil d'Administration

II. Le Commissaire Aux Comptes

II.1. Représentant

Prénom et nom	Abdellatif Bernossi
Dénomination et raison sociale	Moore Stephens Bernossi
Adresse	4, Résidence « Paradise A », Rue Abdellah Habti, Tanger
Numéro de téléphone	+212 (0) 539 32 32 18
Numéro de fax	+212 (0) 539 32 33 23
Adresse électronique	bernossi@msbernossi.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1992
Date du dernier renouvellement du mandat	22 avril 2009
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée Générale statuant sur l'exercice 2011

II.2. Attestation de concordance de la note d'information avec les comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2009 et 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la note d'information relative à l'introduction en Bourse d'Afric Industries en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités de la société Afric Industries SA.

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 sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

Tanger, le 29 novembre 2011

Le commissaire aux comptes

Abdellatif Bernossi

Moore Stephens Bernossi

Associé Gérant

II.2.1. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale du 25 mai 2006, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la Société Afric Industries SA, comprenant le bilan, le compte de produits et de charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 38 327 200,67 MAD dont un bénéfice de 4 868 149,65 MAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Abdellatif Bernossi
Moore Stephens Bernossi
Associé Gérant

Tanger, le 06 avril 2009

II.2.2. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2009, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la Société Afric Industries SA, comprenant le bilan, le compte de produits et de charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 41 581 817,13 MAD dont un bénéfice de 7 864 616,65 MAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Abdellatif Bernossi
Moore Stephens Bernossi
Associé Gérant

Tanger, le 01 juin 2010

II.2.3. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale du 22 avril 2009, nous avons effectué l'audit des états de synthèse de la Société Afric Industries SA, comprenant le bilan, le compte de produits et de charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 43 913 472,08 MAD dont un bénéfice de 7 631 654,95 MAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Abdellatif Bernossi
Moore Stephens Bernossi
Associé Gérant

Tanger, le 14 avril 2011

II.3. Attestation de concordance de la note d'information avec les comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011 contenues dans la note d'information relative à l'introduction en Bourse d'Afric Industries 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 la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales données dans la présente note d'information avec la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins.

Tanger, le 29 novembre 2011

Le commissaire aux comptes

Abdellatif Bernossi

Moore Stephens Bernossi

Associé Gérant

II.3.1. Rapport du commissaire aux comptes relatif à l'examen limité des comptes au 30 juin 2010

Monsieur le Président,

Dans le cadre de la mission de commissariat aux comptes de la société Afric Industries SA couvrant un examen limité des comptes arrêtés au 30 juin 2010, nous vous communiquons ci-après nos principales conclusions à l'issue de notre mission.

Nous tenons à préciser que cet examen s'appuie sur :

- La collecte d'informations auprès des différents collaborateurs de votre société ;
- La consultation des documents mis à notre disposition ;
- Les sondages et les tests des opérations pour nous assurer du fonctionnement du système.

Vous trouverez ci-après nos recommandations détaillées présentées par cycle homogène.

A - Description du client et de son activité

A-1- Description général du client

Afric Industries SA est une Société Anonyme au capital de 14 575 000 de dirhams. Elle opère dans l'industrie des abrasifs, des adhésifs et de la menuiserie aluminium.

A-2- Contextes juridique et fiscal

- Contexte Juridique :
 - Afric Industries SA est soumise aux dispositions de la loi sur les Sociétés Anonymes ;
- Contexte fiscal :
 - La Société est soumise à l'impôt sur les sociétés « IS » de 17,5% au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ;
 - La Société est soumise à la taxe sur la valeur ajoutée sur les ventes locales conformément au code général des impôts. Le régime adopté par la Société est le régime de l'encaissement.

A-3- Descriptif des principes et méthodes comptables adoptés par Afric Industries SA

Les comptes d'Afric Industries SA sont établis conformément aux principes comptables en vigueur au Maroc appliqués de manière constante par les sociétés.

Les notes ci-après fournissent des informations complémentaires sur les comptes ou précisent les principes et méthodes comptables appliqués par la Société.

Actif immobilisé

Immobilisations en non-valeurs

Les immobilisations en non-valeurs correspondent à des frais d'acquisition, à des charges à répartir sur plusieurs exercices et à des frais préliminaires correspondants à la mise en marche de l'activité menuiserie aluminium démarrée en 2007.

Les immobilisations en non-valeurs sont amorties sur 5 ans et sans prorata temporis.

Immobilisations Incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement :

- Le fonds de commerce, lequel correspond à la valorisation des fonds de commerce des sociétés Convert et Polyflex absorbées par Afric Industries SA en 1991 ;
- Les brevets, marques, droits et valeurs similaires correspondent à l'acquisition de logiciels et de licences, séparément du matériel informatique. Ils sont amortis au taux constant de 20% annuellement.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles acquises par la Société sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations sont inscrites hors TVA récupérables, sauf pour les véhicules de tourisme et sont majorées de leur frais d'approche tels que les droits de douane, transport, transit et frais d'installation et de montage lorsque ces frais sont nettement précisés.

Les agencements et aménagements des terrains et constructions, sont rattachés directement aux principaux postes respectifs.

Les amortissements des immobilisations corporelles sont calculés selon le mode linéaire à des taux déterminés en fonction de la durée de vie estimée des immobilisations.

Nature d'immobilisation	Taux
Bâtiments industriels & administratifs	5 %
Agencements et aménagements	10%
Matériel et outillage	10 %
Matériel de transport	20%
Mobilier, Matériel de bureau	10%
Matériel informatique	15%
Autres immobilisations corporelles	20%

Provisions pour dépréciation des immobilisations

A la date du 30 juin 2010, il n'existe aucune immobilisation ayant fait l'objet d'une provision pour dépréciation.

Stocks

Les stocks de la Société sont évalués comme suit :

- Matières premières : le coût d'entrée est le coût d'achat, formé du prix d'achat de la matière (hors TVA) et l'ensemble des frais d'approche engagés jusqu'à son entrée dans l'usine (droits de douane, transit, transport, assurance). Après leur entrée en stock, la méthode de valorisation utilisée est le coût moyen pondéré (C.M.P).
S'agissant de produits interchangeables et non identifiés unité par unité, la valeur du stock = la quantité physique réelle inventoriée à la clôture X C.M.P moins la valeur des droits de douane des quantités restantes importées en admission temporaire éventuellement.
- Fournitures d'emballage : le coût d'entrée est le coût d'achat et la valorisation du stock se fait par la multiplication de la quantité physique réelle inventoriée par le coût moyen pondéré.
- Produits semi-finis :
Stock = quantité de fin d'année X coût de production.
Méthode de valorisation : coût de production = coût direct atelier.
L'unité de comptage utilisée est le mètre linéaire.
- Produits-finis :
Stock = quantité de fin d'année X coût de revient.
Méthode de valorisation : coût de revient = coût de production du produit semi-finis plus le coût des frais de la coupe et de l'emballage.
Les unités de comptage utilisées sont les feuilles et les rouleaux.
- Fournitures consommables : le coût d'entrée est le coût d'achat, formé du prix d'achat, augmenté de l'ensemble des frais d'approche éventuels. La valorisation se fait au coût moyen pondéré.

- Fournitures de bureau : Même principe d'évaluation et de valorisation que les fournitures consommables.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont enregistrées à leur valeur nominale. La valeur d'entrées des créances étrangères correspond à la valeur de la déclaration à l'export (cours de la date de la facture).

Titres et Valeurs de Placement

Les titres et valeurs de placement sont inscrits à leur coût d'achat.

Fait générateur du chiffre d'affaires

Le fait générateur du chiffre d'affaires est la livraison.

B - Description de la mission

La mission porte sur la revue limitée des comptes de la Société arrêtés au 30 juin 2010.

Notre approche méthodologique repose sur les principaux concepts et objectifs des missions d'audit limité des comptes généralement admis.

Les principales diligences réalisées sont les suivantes :

- Examen des comptes de bilan au 30 juin 2010 ;
- Examen analytique des comptes de produits et charges ;
- Examen des analyses de comptes au 30 juin 2010 ;
- Vérification par sondage de la justification des opérations comptables du 1^{er} semestre 2010 ;
- Examen des états de rapprochement bancaires au 30 juin 2010 ;
- Vérification de l'exhaustivité du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010.

Les résultats de notre audit limité sont commentés dans les notes explicatives du présent rapport.

C- Synthèse de la mission

C-1- Opinion sur les comptes

Nous avons effectué un examen limité de la situation comptable de la Société au 30 juin 2010. Les éléments caractéristiques de cette situation comptable sont :

Comptes de produits et charges comparés (30 juin 2010 – 30 juin 2009)

En KMAD	30/06/2010	30/06/2009
Chiffre d'affaires	19 676	20 798
Reprises d'exploitation	383	-
Charges d'exploitation	-15 520	-16 352
Résultat d'exploitation	4 539	4 446
Résultat financier	2 105	1 044
Résultat non courant	166	20
Impôts sur les résultats	-1 159	-930
Résultat net	5 651	4 580

Bilans comparés (30 juin 2010 – 31 décembre 2009)

Actif (en KMAD)	30/06/2010	31/12/2009
Actif immobilisé	19 639	14 983
Stocks	10 183	13 192
Créances de l'actif circulant	19 233	18 109
Titres & valeurs de placement	-	4 378
Trésorerie - actif	860	1 313
Ecart de conversion	-	1
Total actif	49 915	51 976

Passif (en KMAD)	30/06/2010	31/12/2009
Capitaux propres & assimilés	41 933	41 582
Dettes de financement	-	-
Dettes du passif circulant	7 982	10 394
Trésorerie -passif	-	-
Total passif	49 915	51 976

Nos contrôles ont consisté principalement à effectuer un examen analytique des données financières contenues dans la situation comptable et à obtenir du service comptable les informations que nous avons jugées nécessaires.

Conformément aux objectifs de la mission, qui consistait en un examen limité, nous n'avons pas mis en œuvre tous les contrôles qu'implique une mission de certification. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion sur l'image fidèle que donnent les informations contenues dans la situation comptable au 30 juin 2010.

Nous n'avons pas relevé d'éléments pouvant affecter de manière significative la situation bilancielle telle qu'arrêtée au 30 juin 2010.

Abdellatif Bernossi
Moore Stephens Bernossi
Associé Gérant

Tanger, le 06 septembre 2010

II.3.2. Rapport du commissaire aux comptes relatif à l'examen limité des comptes au 30 juin 2011

Monsieur le Président,

Dans le cadre de la mission de commissariat aux comptes de la société Afric Industries SA couvrant un examen limité des comptes arrêtés au 30 juin 2011, nous vous communiquons ci-après nos principales conclusions à l'issue de notre mission.

Nous tenons à préciser que cet examen s'appuie sur :

- La collecte d'informations auprès des différents collaborateurs de votre société ;
- La consultation des documents mis à notre disposition ;
- Les sondages et les tests des opérations pour nous assurer du fonctionnement du système.

Vous trouverez ci-après nos recommandations détaillées présentées par cycle homogène.

A - Description du client et de son activité

A-1- Description général du client

Afric Industries SA est une Société Anonyme au capital de 14 575 000 de dirhams. Elle opère dans l'industrie des abrasifs, des adhésifs et de la menuiserie aluminium.

A-2- Contextes juridique et fiscal

- Contexte Juridique : Afric Industries SA est soumise aux dispositions de la loi sur les Sociétés Anonymes ;
- Contexte fiscal :
 - La Société est soumise à l'impôt sur les sociétés « IS » de 20% au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;
 - La Société est soumise à la taxe sur la valeur ajoutée sur les ventes locales conformément au code général des impôts. Le régime adopté par la Société est le régime de l'encaissement.

A-3- Descriptif des principes et méthodes comptables adoptés par Afric Industries SA

Les comptes d'Afric Industries SA sont établis conformément aux principes comptables en vigueur au Maroc appliqués de manière constante par les sociétés.

Les notes ci-après fournissent des informations complémentaires sur les comptes ou précisent les principes et méthodes comptables appliqués par la Société.

Actif immobilisé

Immobilisations en non-valeurs

Les immobilisations en non-valeurs correspondent à des frais d'acquisition, à des charges à répartir sur plusieurs exercices et à des frais préliminaires correspondants à la mise en marche de l'activité menuiserie aluminium démarrée en 2007.

Les immobilisations en non-valeurs sont amorties sur 5 ans et sans prorata temporis.

Immobilisations Incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement :

- Le fonds de commerce, lequel correspond à la valorisation des fonds de commerce des sociétés Convert et Polyflex absorbées par Afric Industries SA en 1991 ;
- Les brevets, marques, droits et valeurs similaires correspondent à l'acquisition de logiciels et de licences, séparément du matériel informatique. Ils sont amortis au taux constant de 20% annuellement.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles acquises par la Société sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations sont inscrites hors TVA récupérables, sauf pour les véhicules de tourisme et sont majorées de leur frais d'approche tels que les droits de douane, transport, transit et frais d'installation et de montage lorsque ces frais sont nettement précisés.

Les agencements et aménagements des terrains et constructions, sont rattachés directement aux principaux postes respectifs.

Les amortissements des immobilisations corporelles sont calculés selon le mode linéaire à des taux déterminés en fonction de la durée de vie estimée des immobilisations.

Nature d'immobilisation	Taux
Bâtiments industriels & administratifs	5 %
Agencements et aménagements	10%
Matériel et outillage	10 %
Matériel de transport	20%
Mobilier, Matériel de bureau	10%
Matériel informatique	15%
Autres immobilisations corporelles	20%

Provisions pour dépréciation des immobilisations

A la date du 30 juin 2011, il n'existe aucune immobilisation ayant fait l'objet d'une provision pour dépréciation.

Stocks

Les stocks de la Société sont évalués comme suit :

- Matières premières : le coût d'entrée est le coût d'achat, formé du prix d'achat de la matière (hors TVA) et l'ensemble des frais d'approche engagés jusqu'à son entrée dans l'usine (droits de douane, transit, transport, assurance). Après leur entrée en stock, la méthode de valorisation utilisée est le coût moyen pondéré (C.M.P).
S'agissant de produits interchangeables et non identifiés unité par unité, la valeur du stock = la quantité physique réelle inventoriée à la clôture X C.M.P moins la valeur des droits de douane des quantités restantes importées en admission temporaire éventuellement.
- Fournitures d'emballage : le coût d'entrée est le coût d'achat et la valorisation du stock se fait par la multiplication de la quantité physique réelle inventoriée par le coût moyen pondéré.
- Produits semi-finis :
Stock = quantité de fin d'année X coût de production.
Méthode de valorisation : coût de production = coût direct atelier.
L'unité de comptage utilisée est le mètre linéaire.
- Produits-finis :
Stock = quantité de fin d'année X coût de revient.
Méthode de valorisation : coût de revient = coût de production du produit semi-finis plus le coût des frais de la coupe et de l'emballage.
Les unités de comptage utilisées sont les feuilles et les rouleaux.
- Fournitures consommables : le coût d'entrée est le coût d'achat, formé du prix d'achat, augmenté de l'ensemble des frais d'approche éventuels. La valorisation se fait au coût moyen pondéré.

- Fournitures de bureau : Même principe d'évaluation et de valorisation que les fournitures consommables.

Créances et dettes

Les créances et dettes sont enregistrées à leur valeur nominale. La valeur d'entrées des créances étrangères correspond à la valeur de la déclaration à l'export (cours de la date de la facture).

Titres et Valeurs de Placement

Les titres et valeurs de placement sont inscrits à leur coût d'achat.

Fait générateur du chiffre d'affaires

Le fait générateur du chiffre d'affaires est la livraison.

B - Description de la mission

La mission porte sur la revue limitée des comptes de la Société arrêtés au 30 juin 2011.

Notre approche méthodologique repose sur les principaux concepts et objectifs des missions d'audit limité des comptes généralement admis.

Les principales diligences réalisées sont les suivantes :

- Examen des comptes de bilan au 30 juin 2011 ;
- Examen analytique des comptes de produits et charges ;
- Examen des analyses de comptes au 30 juin 2011 ;
- Vérification par sondage de la justification des opérations comptables du 1^{er} semestre 2011 ;
- Examen des états de rapprochement bancaires au 30 juin 2011 ;
- Vérification de l'exhaustivité du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2011.

Les résultats de notre audit limité sont commentés dans les notes explicatives du présent rapport.

C- Synthèse de la mission

C-1- Opinion sur les comptes

Nous avons effectué un examen limité de la situation comptable de la Société au 30 juin 2011. Les éléments caractéristiques de cette situation comptable sont :

Compte de produits et charges comparés (30 juin 2011 – 30 juin 2010)

En KMAD	30/06/2011	30/06/2009
Chiffre d'affaires	20 135	19 676
Reprises d'exploitation	30	383
Charges d'exploitation	-15 761	-15 520
Résultat d'exploitation	4 404	4 539
Résultat financier	243	2 105
Résultat non courant	74	166
Impôts sur les résultats	-935	-1 159
Résultat net	3 786	5 651

Bilans comparés (30 juin 2011 – 31 décembre 2010)

Actif (en KMAD)	30/06/2011	31/12/2010
Actif immobilisé	15 272	22 907
Stocks	9 909	9 876
Créances de l'actif circulant	15 828	15 258
Titres & valeurs de placement	2 828	-
Trésorerie - actif	3 470	3 780
Ecart de conversion	-	6
Total actif	47 307	51 827

Passif (en KMAD)	30/06/2011	31/12/2010
Capitaux propres & assimilés	37 100	43 913
Dettes de financement	-	-
Dettes du passif circulant	10 207	7 914
Trésorerie -passif	-	-
Total passif	47 307	51 827

Nos contrôles ont consisté principalement à effectuer un examen analytique des données financières contenues dans la situation comptable et à obtenir du service comptable les informations que nous avons jugées nécessaires.

Conformément aux objectifs de la mission, qui consistait en un examen limité, nous n'avons pas mis en œuvre tous les contrôles qu'implique une mission de certification. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion sur l'image fidèle que donnent les informations contenues dans la situation comptable au 30 juin 2011.

Nous n'avons pas relevé d'éléments pouvant affecter de manière significative la situation bilancielle telle qu'arrêtée au 30 juin 2011.

Abdellatif Bernossi
Moore Stephens Bernossi
Associé Gérant

Tanger, le 13 septembre 2011

III. L'Organisme Conseil

III.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil
Représentant légal	Mehdi Jalil Drafate
Fonction	Président du Directoire
Adresse	63, boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 22 42 91 00
Numéro de fax	+212 (0) 5 22 43 00 21
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

III.2. Attestation

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 d'Afric Industries SA à travers :

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale d'Afric Industries SA ;
- L'analyse des comptes sociaux arrêtés aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- L'analyse des comptes arrêtés aux 30 juin 2010 et 30 juin 2011 ;
- La lecture des rapports de gestions, des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires d'Afric Industries SA des exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que ceux de l'exercice en cours jusqu'à l'obtention du visa ;
- Le plan d'affaires prévisionnel 2011-2015.

La préparation de cette note d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de BMCE Capital Conseil.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

IV. Le Conseil Juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés - Allen & Overy
Représentant légal	Me. Hicham Naciri
Fonction	Associé
Adresse	Twin Center, Tour A - Bd Al Massira Al Khadra, 7ème étage Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	+212 5 20 47 80 47
Numéro de fax	+212 5 20 47 81 00
Adresse électronique	hicham.naciri@allenoverly.com

IV.2. Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires d'Afric Industries SA et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Cette attestation est délivrée pour servir et faire valoir ce que de droit.

Le 05 décembre 2011

Naciri & Associés - Allen & Overy

Hicham Naciri

Avocat aux Barreaux de Casablanca et de Paris

V. Le responsable de la communication financière**V.1. Identité**

Prénom et nom	Mohammed Koutit
Fonction	Directeur Général
Adresse	Zone Industrielle, Route de Tétouan, lot 107, BP 368, Tanger
Numéro de téléphone	+ 212 (0) 5 39 35 12 35
Numéro de fax	+ 212 (0) 5 39 35 15 00
Adresse électronique	africindustries@menara.ma

Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. Cadre de l'Opération

Le Conseil d'Administration d'Afric Industries SA a décidé, en date du 18 avril 2011, de l'introduction en Bourse de la Société au 3^{ème} compartiment de la Bourse de Casablanca par voie de cession d'actions.

Le Conseil d'Administration susmentionné a :

- décidé de convoquer l'Assemblée Générale Mixte pour lui proposer, à titre extraordinaire, notamment d'apporter les modifications nécessaires aux statuts de la Société afin de les mettre en conformité avec les dispositions légales applicables aux sociétés faisant appel public à l'épargne et, à titre ordinaire, de nommer un 2^{ème} Commissaire Aux Comptes de la Société ;
- conféré tous pouvoirs à Monsieur Abdelouahed El Alami, Président du Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à l'effet :
 - d'accomplir toutes les formalités prescrits par la loi dans le cadre de l'introduction en Bourse ;
 - de fixer l'ensemble des modalités d'introduction en Bourse par voie de cession d'actions de la Société et notamment de déterminer le prix de cession desdites actions ;
 - et généralement de prendre toutes mesures utiles et d'accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de la cession des actions et à l'inscription des actions de la société à la cote de la Bourse de Casablanca.

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires tenue en date du 4 mai 2011 a pris acte de la décision du Conseil d'Administration d'introduire la Société à la Bourse de Casablanca et a décidé de modifier les statuts en vue de les mettre en conformité avec les dispositions légales relatives aux sociétés faisant appel public à l'épargne notamment le Dahir portant loi n°1-93-212 relative au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne telle que modifiée et complétée.

Les statuts ont été adoptés avec prise d'effet à compter du premier jour de cotation des actions de la Société à la Bourse de Casablanca.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 04 mai 2011 a décidé de nommer, sous conditions suspensive de réalisation de l'introduction en Bourse avec effet à compter du premier jour de cotation des actions, le Cabinet A. Saaidi et Associés en qualité de 2^{ème} Commissaire aux comptes de la Société.

Le Conseil d'Administration tenu en date du 22 septembre 2011 a décidé que l'introduction en Bourse de la Société sera réalisée par voie de cession de 110 770 actions (d'une valeur nominale de 50 dirhams par action) représentant 38% du capital et des droits de vote de la Société.

Le Président du Conseil d'Administration a fixé, par lettre adressé aux membres du Conseil d'Administration, les modalités définitives de l'Opération et le prix de cession qui s'élève à 240 dirhams par action.

Par ailleurs, un Conseil d'Administration sera tenu ultérieurement afin de constater la réalisation de l'Opération d'introduction en Bourse d'Afric Industries.

Un extrait de la présente note d'information sera publié par la Société en date du 08/12/2011.

II. Objectifs de l'Opération

L'introduction en Bourse de la société Afric Industries SA vise notamment les objectifs suivants :

- Offrir aux actionnaires une liquidité de leurs participations dans le capital de la Société ;
- Accroître la notoriété de la Société auprès de la communauté financière et du grand public en développant une identité forte et cohérente ;
- Consolider l'institutionnalisation de la Société et son capital en ouvrant l'actionnariat au grand public et aux investisseurs institutionnels ;
- Poursuivre et renforcer la logique de transparence et de performance dans laquelle s'inscrit la Société en se soumettant au jugement du marché ;
- Faciliter le recours à des financements externes grâce à un accès direct aux marchés financiers.

L'introduction en Bourse est réalisée par voie de cession de 38,00% du capital de la Société.

III. Intentions des actionnaires

Aluminium du Maroc, en tant qu'actionnaire majoritaire, a l'intention de souscrire à l'Opération.

A la connaissance de la Société, les autres actionnaires de la Société détenant plus de 5% du capital social de la Société n'envisagent pas de souscrire à cette Opération en tant qu'acquéreurs.

IV. Actionnaires cédants

Les actionnaires d'Afric Industries SA souhaitant céder une partie de leur capital dans le cadre de la présente Opération se déclinent comme suit :

Tableau 1 Actionnaires cédants

Actionnaires	Avant l'Opération		Actions à céder dans le cadre de l'Opération		Après la cession	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
Aluminium du Maroc SA	155 639	53,39%	18 634	6,39%	137 005	47,00%
Groupe El Alami Holding SA	33 253	11,41%	22 550	7,74%	10 703	3,67%
Holding SARL	29 139	10,00%	19 767	6,78%	9 372	3,22%
SOPINORD SARL	17 314	5,94%	17 314	5,94%	-	0,00%
COFINORD SARL	11 825	4,06%	2 453	0,84%	9 372	3,22%
Abdelwahed El Alami	11	0,00%	-	0,00%	11	0,00%
Mohamed El Alami	11	0,00%	-	0,00%	11	0,00%
Sous-total Groupe El Alami	247 192	84,80%	80 718	27,69%	166 474	57,11%
Mourad El Bied Investissements	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Mohammed Koutit	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Jawad Sqalli	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Fernandez Ramon	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Flottant en Bourse	-	0,00%	-	0,00%	110 770	38,00%
Total	291 500	100,00%	110 770	38,00%	291 500	100,00%

Source : Afric Industries SA

V. Structure de l'offre

V.1. Montant global de l'opération

Le montant global de l'Opération s'élève à 26 584 800 MAD sur la base d'un prix par action de 240 MAD.

V.2. Principaux éléments de l'offre

Tableau 2 Principaux éléments de l'offre

Type d'ordre	I	II	III
Souscripteurs	Personnes physiques, marocaines ou étrangères, résidentes ou non résidentes	Personnes physiques et morales de nationalité marocaine ou étrangère résidentes ou non résidentes n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre III.	- Les investisseurs qualifiés de droit marocain suivants : - OPCVM actions et diversifiés de droit marocain ; - Entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant Code des Assurances ; - Organismes de pension et de retraites ; - La CDG ; - Les organismes de placement en capital risque ; - Les banques.
Nombre de titres	22 154 actions	33 231 actions	55 385 actions
Montant	5 316 960 MAD	7 975 440 MAD	13 292 400 MAD
Pourcentage de l'opération	20,0%	30,0%	50,0%
Seuil minimum de souscription	Pas de seuil minimum de souscription	81 actions pour les personnes physiques ; - Pas de seuil minimum pour les autres investisseurs du type d'ordre II.	-
Plafond des souscriptions	80 actions	Dans la limite de 10% du montant global de l'Opération.	2 769 actions pour les OPCVM diversifiés de droit marocain, soit 5,0% du nombre de titres réservé au type d'ordre III ; 5 539 actions pour les autres investisseurs, soit 10,0% du nombre de titres réservé au type d'ordre III (à l'exception des OPCVM diversifiés de droit marocain qui sont limités à 5%).
Membres du syndicat de placement	- BMCE Capital Bourse ; - BMCE Bank ; - Integra Bourse.	- BMCE Capital Bourse ; - BMCE Bank ; - Integra Bourse.	BMCE Capital Bourse
Couverture des souscriptions	Couverture à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces)	Couverture à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces)	-

Type d'ordre	I	II	III
Modalités d'allocation	Allocation par itération	Allocation au prorata de la demande	Allocation au prorata de la demande
Règles de transvasement	Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II, puis au type d'ordre III	Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre I puis au type d'ordre III	Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre III n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre I puis au type d'ordre II

V.3. Place de cotation

Les actions de la Société seront cotées au 3^{ème} compartiment de la Bourse de Casablanca.

V.4. Répartition de l'offre

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires de droit marocain et étranger. Elle est structurée en trois types d'ordres :

Type d'ordre I	Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 22 154 actions. Réservé aux personnes physiques, de nationalité marocaine ou étrangère, résidentes ou non résidentes. Le nombre maximum pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre I est de 80 actions.
Type d'ordre II	Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 33 231 actions. Réservé aux personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger, n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire aux types d'ordre III. Le nombre minimum pouvant être demandé par une personne physique souscrivant au type d'ordre II est de 81 actions. Pas de seuil minimum pour les autres investisseurs du type d'ordre II. Le maximum pouvant être demandé par un investisseur du type d'ordre II est limité à 10% du montant global de l'Opération, soit 11 077 actions pour un montant de 2 658 480 MAD.
Type d'ordre III	Le nombre d'actions offertes à cette catégorie d'ordre est de 55 385 actions. Réservé aux investisseurs qualifiés de droit marocain suivants : ▪ Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, régis par le dahir portant loi n° 1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993), actions et diversifiés de droit marocain ; ▪ Les entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant Code des Assurances ; ▪ Les organismes de pension et de retraites ; ▪ La Caisse de Dépôt et de Gestion ; ▪ Les organismes de placement en capital risque, tels que régis par la législation relative aux dits organismes ; ▪ Les banques. Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour ce type d'ordre. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur du type d'ordre III est de 5 539 actions, soit 10% des titres réservés au type d'ordre III, sauf pour les OPCVM diversifiés de droit marocain. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est de 5% du nombre d'actions proposé dans le cadre du type d'ordre III, soit 2 769 actions.

V.5. Clause de transvasement

Si le nombre de titres souscrits par un type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, BMCE Capital Bourse, Chef de File du Syndicat de Placement, en collaboration avec, BMCE Capital Conseil, Conseiller Financier et Coordinateur Global, Afric Industries SA et la Bourse de Casablanca, attribuera la différence aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont décrites au paragraphe XI.2 de la Partie II de la présente note d'information.

VI. Renseignements relatifs aux titres à céder

Tableau 3 Renseignements relatifs aux titres à céder

Nature des titres	Actions Afric Industries SA toutes de même catégories
Forme juridique des actions	Les actions objet de l'Opération revêtent la forme nominative ou au porteur. Les actions Afric Industries SA seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte auprès de Maroclear.
Nombre d'actions à céder	110 770 actions
Valeur nominale	50 MAD
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ferme
Prix de cession	Le prix de cession proposé dans le cadre de la présente Opération est de 240 MAD par action
Libération des actions	Les actions offertes sont entièrement libérées et libres de tout engagement
Période de souscription	Du 20/12/2011 au 22/12/2011
Compartiment de cotation	3 ^{ème} compartiment de la Bourse de Casablanca
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Date de jouissance	01 janvier 2011
Animation des actions	Conformément au dahir portant loi n°1-93-211, tel que modifié et complété, un contrat d'animation des titres d'Afric Industries SA en Bourse a été signé entre Afric Industries SA et Integra Bourse pour une durée de 3 ans à compter de la date de la première cotation. Aluminium du Maroc (actionnaire d'Afric Industries SA) effectue au titre du contrat d'animation un apport en titres de 600 actions et un apport en espèce de 300 000 MAD. Ce contrat est établi selon le modèle fixé par le CDVM.
Assistance dans la préparation des documents d'information destinés au public	Conformément au dahir portant loi n°1-93-211, tel que modifié et complété, un contrat d'assistance d'Afric Industries SA dans la préparation des documents d'information destinés au public a été signé entre Afric Industries SA et Integra Bourse pour une durée de 3 ans à compter de la date de la première cotation.
Négociabilité des actions	Conformément à l'article 14 du dahir n°1-04-18 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 52-01 modifiant et complétant le dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relative à la Bourse des Valeurs, les actionnaires détenant conjointement la majorité du capital social d'Afric Industries SA au moment de son introduction en Bourse, s'engagent à conserver ladite majorité, soient 180 730 actions (62% du capital et des droits de vote) pendant une période de 3 ans à compter de la date de la première cotation. Cette période peut être modifiée par arrêté du Ministre chargé des Finances, après avis du CDVM. Les actions concernées seront inscrites dans un compte bloqué pendant cette même période auprès de BMCE Bank.

Droits rattachés

Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées

VII. Éléments d'appréciation du prix

Le Conseil d'Administration tenu en date du 18 avril 2011 a donné tous pouvoirs au Président du Conseil d'Administration pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à l'introduction en Bourse et définir les modalités définitives de l'Opération ainsi que le prix de cession.

A cet effet, le prix de cession des actions, objet de la présente note d'information, a été fixé par lettre du Président du Conseil d'Administration en date du 29 novembre 2011.

L'évaluation d'Afric Industries SA aboutissant au prix des actions proposées, dans le cadre de la présente opération, est fondée sur les méthodes d'évaluation suivantes :

- La méthode d'actualisation des dividendes prévisionnels (DDM) ;
- La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels (DCF) ;
- La méthode des comparables boursiers internationaux ;
- La méthode des comparables boursiers nationaux.

Les méthodes DDM et DCF sont basées sur l'élaboration d'un plan d'affaires prévisionnel d'Afric Industries SA sur un horizon cohérent, tenant compte des fondamentaux financiers historiques de la Société et de son plan de développement.

La méthode des comparables boursiers internationaux, est basée sur la constitution d'un échantillon de sociétés dites comparables à Afric Industries SA en terme de secteur d'activité.

La méthode des comparables boursiers nationaux est basée sur la constitution d'un échantillon de valeurs cotées au 3^{ème} compartiment de la Bourse de Casablanca (en raison de l'absence de comparables sectoriels cotés au Maroc).

VII.1. Méthode du Dividend Discount Model

VII.1.1. Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des dividendes (ou *Dividend discount Model*) mesure le rendement des fonds propres d'une entreprise en terme de capacité distributive de dividendes.

Cette méthode est principalement utilisée dans l'évaluation des sociétés très peu endettées et opérant dans des marchés matures. Lesdites sociétés bénéficient en effet d'une bonne visibilité en termes de capacité bénéficiaire et de trésorerie disponible pour la distribution de dividendes.

La méthode DDM repose sur des projections de résultats nets et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur des fonds propres de la Société, tels que le taux de distribution, la structure financière et le risque propre.

La valeur des fonds propres (V_{fp}) est approchée en actualisant les dividendes prévisionnels et comprend :

- La valeur actualisée des dividendes distribuables sur l'horizon explicite 2012p-2015p (désignée ci-après « V_a ») ;
- La valeur terminale (V_t) représentant la valeur des fonds propres au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un dividende normatif progressant à un taux de croissance normatif.

$$V_t = \frac{\text{Dividende normatif} * (1 + g)}{C_{fp} - g}$$

Où :

- C_{fp} : Coût des fonds propres ;
- Dividende normatif : 6 511 MMAD, soit le résultat net réalisé en 2015^p retraité de l'effet de l'abattement fiscal inhérent à l'introduction en Bourse¹ et multiplié par un taux de distribution de 100% ;
- g : Taux de croissance à l'infini.

La valeur des fonds propres (V_{fp}) est obtenue de la manière suivante :

$$V_{fp} = V_a + V_t$$

VII.1.2. Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé pour l'estimation de la valeur des fonds propres par la méthode DDM est égal au coût des fonds propres (C_{fp}), correspondant à la rentabilité exigée par les actionnaires.

Ledit coût est estimé selon la formule suivante :

$$C_{fp} = R_f + \beta_e * R_a$$

Où :

- C_{fp} : Coût des fonds propres ;
- R_f : Taux sans risque (taux des BDT 10 ans sur le marché secondaire, soit 4,20%²) ;
- β_e : Bêta endetté (voir calcul ci-dessous) ;
- R_a : Prime de risque du marché actions (soit 7,1%³).

¹ Le taux effectif de l'IS hors abattement fiscal est estimé à 28,8% en 2015p.

² Source : BMCE Capital (taux observé sur le marché secondaire en date du 05 décembre 2011)

³ Source : BMCE Capital.

Le bêta utilisé correspond au bêta désendetté médian d'un échantillon de comparables internationaux cotés exerçant dans le secteur des abrasifs. Le tableau suivant présente cet échantillon :

Tableau 4 Bêta sectoriel désendetté

Entreprise	Tiker	Pays	Beta endetté 5 ans	Beta désendetté 5 ans ⁴
3M Co.	NYSE:MMM	Etats-Unis	0,87	0,85
EI DuPont de Nemours & Co.	NYSE:DD	Etats-Unis	1,44	1,34
Saint-Gobain	ENXTPA:SGO	France	1,30	1,04
Carborundum Universal Ltd.	BSE:513375	Inde	0,47	0,43
Neenah Paper, Inc.	NYSE:NP	Etats-Unis	1,77	1,13
Fujimi Inc.	TSE:5384	Japon	0,43	0,75
Winterthur Technologies Ltd	SWX:WTGN	Etats-Unis	1,09	1,01
Noritake Co. Ltd.	TSE:5331	Japon	0,57	0,52
Grindwell Norton Ltd.	BSE:506076	Inde	0,40	0,42
Zhongyuan Co	SZSE:000544	Chine	0,58	0,58
Bêta désendetté médian				0,80

Source: Capital IQ (Standard and Poor's)

Le coût des fonds propres (Cfp) pris en compte dans la valorisation par la méthode DDM s'établit à 9,87%.

Dividendes distribuables

L'exercice de valorisation par la méthode DDM ne tient pas compte des dividendes relatifs à l'exercice 2010 et distribués avant l'introduction en Bourse en 2011. Seuls les dividendes distribuables sur la période 2012^p-2015^p sont pris en considération.

Les flux prévisionnels de dividendes distribuables par la Société sur la période 2012^p-2015^p se détaillent donc comme suit :

Tableau 5 Flux de dividendes distribuables après l'introduction en Bourse (2012^p-2015^p)

En KMAD	2011 ^c	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p
Résultat net	6 068	6 333	6 839	6 973	7 169
Réserve de l'année n ⁵	382	-	-	-	-
Report à nouveau de l'année n	13 481	11 134	9 439	10 053	9 633
Résultat distribuable de l'année n-1	na ⁶	19 168	17 466	16 278	17 026
Trésorerie disponible à fin n-1	na	8 416	8 027	6 225	7 393
Dividendes distribuables post-IPO	na	8 416	8 027	6 225	7 393
Facteurs d'actualisation (en mois)	na	6/12	18/12	30/12	42/12

Source: Afric Industries SA

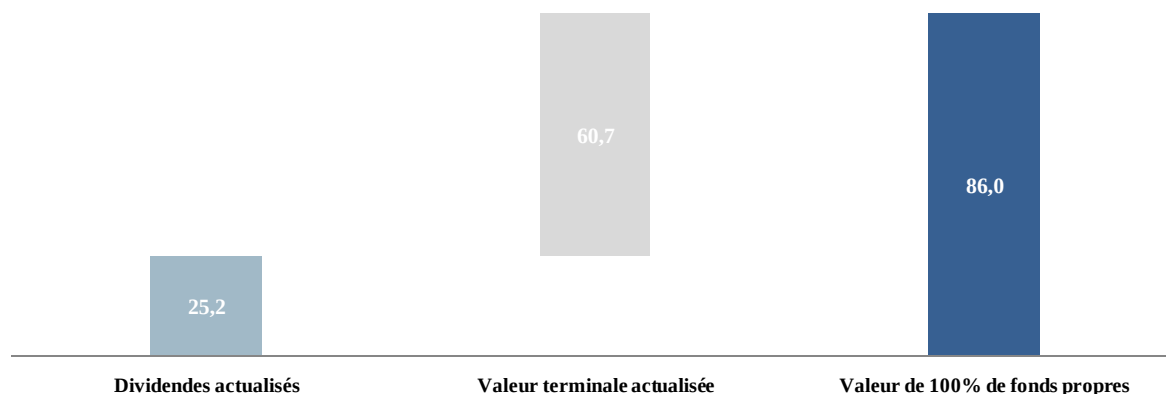
⁴ Chiffres arrondis.

⁵ La réserve légale a atteint 10% du capital social.

⁶ La valorisation n'inclut par le coupon distribué avant l'Opération.

Sur la base d'un coût des fonds propres de 9,87% et d'un taux de croissance à l'infini des dividendes distribuables de 2%, la valeur des fonds propres d'Afric Industries SA par la méthode des DDM s'établit à 85 977 KMAD.

Figure 1. Synthèse de l'évaluation par la DDM (en MMAD)



Source : Afric Industries SA et BMCE Capital Conseil

La sensibilité de la valorisation par la méthode DDM en fonction de la variation (i) du taux de croissance perpétuelle et (ii) du coût des fonds propres se présente comme suit :

Tableau 6 Table de sensibilité de la valorisation par la méthode DDM

En MMAD		Taux d'actualisation				
		8,87%	9,37%	9,87%	10,37%	10,87%
Taux de croissance perpétuelle	1,0%	87,8	82,9	78,6	74,7	71,3
	1,5%	92,3	86,9	82,1	77,8	74,0
	2,0%	97,5	91,4	86,0	81,2	77,0
	2,5%	103,5	96,5	90,4	85,1	80,4
	3,0%	110,6	102,5	95,5	89,5	84,3

Source : Afric Industries SA et BMCE Capital Conseil

VII.2. Method des Discounted Cash Flows (DCF)

VII.2.1. Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles prévisionnels (ou méthode des *Discounted Cash Flows*) mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers financiers.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une activité et se base sur des projections de flux de trésorerie libres générés par l'exploitation, en prenant en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'actif économique de la société, tels que les projets de développement, la rentabilité économique, la structure financière et le risque propre.

La valeur d'entreprise (VE), dite également valeur de l'actif économique, est estimée en actualisant les flux de trésorerie disponibles prévisionnels et comprend :

- La valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles de l'horizon explicite 2011e-2015p ;
- La valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie disponible normatif croissant à un taux déterminé.

$$\text{Valeur Terminale} = \frac{\text{Flux normatif} * (1 + g)}{CMPC - g}$$

Où :

- CMPC : Coût Moyen Pondéré du Capital ;
- Flux normatif : flux de trésorerie disponible à fin 2015p tenant compte d'un résultat d'exploitation après IS n'intégrant pas l'effet de l'abattement fiscal inhérent à l'introduction en Bourse (soit un flux de 6 208 MMAD) ;
- g : Taux de croissance à l'infini ;

La valeur des fonds propres (Vfp) est obtenue de la manière suivante :

$$Vfp = VE - EFN$$

Où :

- VE : Valeur d'Entreprise ;
- EFN : Endettement Financier Net.

VII.2.2. Calcul du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation utilisé pour la valorisation des fonds propres par la méthode des DCF est égal au coût moyen pondéré du capital (CMPC).

Le CMPC correspond à la rentabilité moyenne pondérée exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Ladite rentabilité est à ce titre reconstituée à partir de l'évaluation du coût des différents titres financiers émis par l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) suivant la formule suivante : $CMPC = Cfp * \frac{Vfp}{(Vfp + Vd)} + Cd * (1 - IS) * \frac{Vd}{(Vfp + Vd)}$

Où :

- Cfp : Coût des fonds propres ;
- Vfp : Valeur de marché des fonds propres ;
- Vd : Valeur de marché de la dette ;
- Cd : Coût de la dette avant impôt ;
- IS : Taux d'IS effectif moyen sur l'horizon des prévisions.

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$C_{fp} = R_f + \beta_e * R_a$$

Où :

- R_f : Taux sans risque (BDT 10 ans sur le marché secondaire, soit 4,20%⁷) ;
- β_e : Bêta endetté (voir calcul ci-dessus) ;
- R_a : Prime de risque du marché actions (soit 7,1%⁸).

Compte tenu de la structure financière désendettée de la Société, le CMPC est égal au coût des fonds propres (C_{fp}) tel que défini ci-dessus, soit 9,87%.

VII.2.3. Endettement net

La méthode des DCF tient compte de l'endettement net négatif de la Société au 31 décembre 2010, s'établissant à un montant de -15 356 KMAD⁹.

VII.2.4. Dividendes distribués en 2011 au titre du bénéfice net réalisé en 2010

La valeur des dividendes distribués par la Société en 2011 (au titre du résultat net 2010) à ses actionnaires existants avant l'introduction en Bourse a été soustraite de la valeur des fonds propres approchée par la méthode DCF.

La valeur des fonds propres d'Afric Industries SA par la méthode DCF retenue est la une valeur ex-coupon 2010.

VII.2.5. Synthèse de l'évaluation par les DCF

Les flux de trésorerie disponibles pour la période 2011^e-2015^p se détaillent de la manière suivante :

Tableau 7 Flux de trésorerie disponibles (2011^e-2015^p)

En KMAD	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p
Résultat d'exploitation	6 897	7 746	8 098	8 460	8 882
(-) IS sur le résultat d'exploitation	1 363	1 705	1 474	1 683	1 919
(+) Dotations aux amortissements	1 400	1 245	1 224	1 207	1 155
(+) Autres charges d'exploitation (net d'IS)	114	-	-	-	-
Flux bruts de trésorerie	7 048	7 286	7 848	7 983	8 119
(-) Investissements nets des cessions	1 326	500	500	500	500
(-) Variation du besoin en fonds de roulement	1 409	51	1 338	287	771
Flux de trésorerie disponibles	4 314	6 736	6 010	7 196	6 848
Facteurs d'actualisation (en mois)	0	12/12	24/12	36/12	48/12

Source: Afric Industries SA et BMCE Capital Conseil

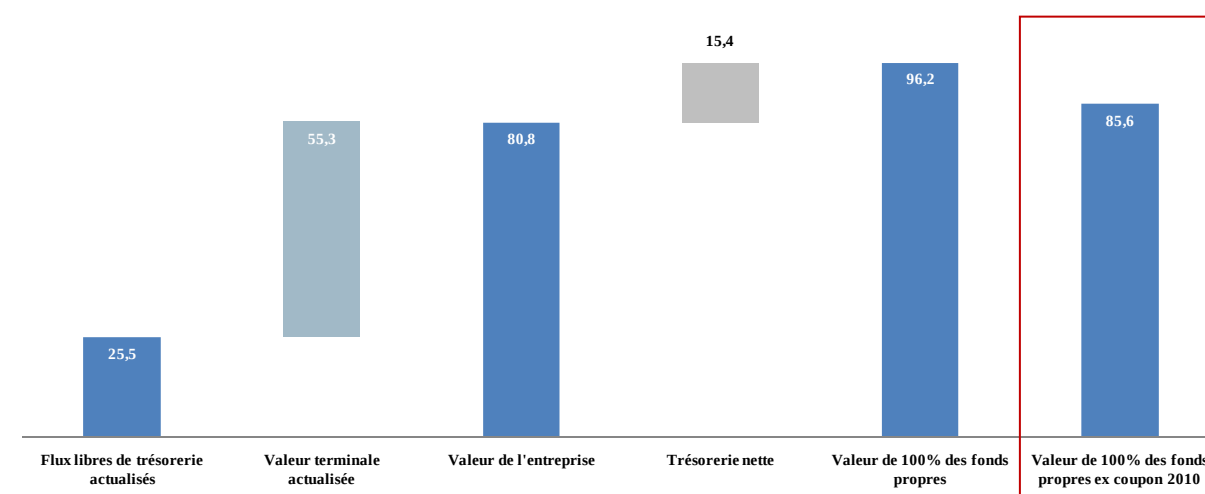
⁷ Source : BMCE Capital (taux observé sur le marché secondaire en date du 05 décembre 2011)

⁸ Source : BMCE Capital.

⁹ (-) (Trésorerie Actif + Encours au 31 décembre 2010 des prêts accordés par la Société à ses actionnaires et filiales sœurs).

Sur la base d'un taux d'actualisation de 9,87% et d'un taux de croissance à l'infini de 2%, la valeur des fonds propres d'Afric Industries SA s'établit à 85 558 KMAD.

Figure 2. Synthèse de l'évaluation par la méthode des DCF (en MMAD)



Source : Afric Industries SA et BMCE Capital Conseil

La sensibilité de la valorisation par la méthode des DCF en fonction de la variation (i) du taux de croissance perpétuelle et (ii) du coût des fonds propres se présente comme suit :

Tableau 8 Table de sensibilité de la valorisation par la méthode DCF

En MMAD		Taux d'actualisation				
		8,87%	9,37%	9,87%	10,37%	10,87%
Taux de croissance perpétuelle	1,0%	87,5	82,9	78,8	75,2	71,9
	1,5%	91,7	86,5	82,0	78,0	74,4
	2,0%	96,4	90,6	85,6	81,1	77,1
	2,5%	101,9	95,3	89,6	84,6	80,2
	3,0%	108,4	100,8	94,2	88,6	83,7

Source : Afric Industries SA et BMCE Capital Conseil

VII.3. Méthode des comparables boursiers internationaux

VII.3.1. Rappel méthodologique

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur la capitalisation de certains paramètres de rentabilité de l'entreprise.

Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers d'Afric Industries SA, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises cotés au niveau de marchés internationaux et opérant sur le secteur des abrasifs.

VII.3.2. Présentation de l'échantillon

Les sociétés retenues pour les besoins de la présente méthode affichent les caractéristiques suivantes :

Tableau 9 Liste des comparables boursiers internationaux

Entreprise	Tiker	Pays	Cours au 27/10/2011 (USD)	BPA 2011 ^e (USD)	Book Value per Share 2011 ^e (USD)	P/E 2011 ^e	P/B 2011 ^e
3M Co.	NYSE:MMM	Etats-Unis	81,4	6,0	24,5	13,5x	3,3x
El DuPont de Nemours & Co.	NYSE:DD	Etats-Unis	48,7	3,9	12,3	12,7x	3,9x
Saint-Gobain	ENXTPA:SGO	France	49,7	4,5	49,4	11,2x	1,0x
Carborundum Universal Ltd.	BSE:513375	Inde	3,2	0,2	0,8	16,3x	4,1x
Neenah Paper, Inc.	NYSE:NP	Etats-Unis	17,4	1,8	12,8	9,9x	1,4x
Fujimi Inc.	TSE:5384	Japon	12,2	0,7	17,5	17,5x	0,7x
Winterthur Technologies Ltd	SWX:WTGN	Etats-Unis	70,6	4,0	38,6	17,6x	1,8x
Grindwell Norton Ltd.	BSE:506076	Inde	5,0	0,3	1,6	15,3x	3,0x
Noritake Co. Ltd.	TSE:5331	Japon	3,4	0,4	5,0	8,8x	0,7x
Zhongyuan Co	SZSE:000544	Chine	1,6	0,1	0,4	31,7x	4,6x

Source: Capital IQ (Standard and Poor's)

Le comparable Noritake Co Ltd (encadré en rouge ci-dessus) présente des niveaux de P/E et de P/B faibles par rapport à la moyenne du reste de l'échantillon.

Le comparable Zhongyuan Co (encadré en rouge ci-dessus) présente des niveaux de P/E et de P/B importants par rapport à la moyenne du reste de l'échantillon.

L'échantillon retenu pour la valorisation par la méthode des comparables boursiers internationaux ne tient donc pas compte des sociétés susmentionnées.

L'échantillon des comparables internationaux retenu se présente comme suit :

Tableau 10 Echantillon de comparables retenu

Entreprise	Tiker	Pays	P/E 2011 ^e	P/B 2011 ^e
3M Co.	NYSE:MMM	Etats-Unis	13,5x	3,3x
El DuPont de Nemours & Co.	NYSE:DD	Etats-Unis	12,6x	3,9x
Saint-Gobain	ENXTPA:SGO	France	11,2x	1,0x
Carborundum Universal Ltd.	BSE:513375	Inde	16,3x	4,1x
Neenah Paper, Inc.	NYSE:NP	Etats-Unis	9,9x	1,4x
Fujimi Inc.	TSE:5384	Japon	17,5x	0,7x
Winterthur Technologies Ltd	SWX:WTGN	Etats-Unis	17,6x	1,8x
Grindwell Norton Ltd.	BSE:506076	Inde	15,3x	3,0x
Moyennes			14,2x	2,4x
Médianes			14,4x	2,4x

Source: Capital IQ (Standard and Poor's)

Les multiples retenus dans le cadre de la présente évaluation multicritère sont (i) le multiple du bénéfice net (*Price Earning Ratio* ou P/E) et (ii) le multiple des fonds propres (*Price to Book* ou P/B).

Le multiple du résultat net est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social).

VII.3.3. Multiples retenus

Les multiples retenus dans le cadre de la présente évaluation multicritère sont (i) le multiple du bénéfice net (*Price Earning Ratio* ou P/E) et (ii) le multiple des fonds propres (*Price to Book* ou P/B).

Le multiple du résultat net est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social).

Le multiple des fonds propres mesure le rapport entre la valeur boursière des fonds propres et leur valeur comptable inscrite au bilan.

VII.3.4. Synthèse de l'évaluation par les comparables boursiers internationaux

L'évaluation d'Afric Industries SA par les comparables boursiers internationaux ressort comme suit :

Tableau 11 Synthèse des comparables boursiers internationaux

Société	P/E 2011 ^e	P/B 2011 ^e
Agrégats d'Afric Industries SA (en KMAD)	Résultat net 2011 ^e retraité : 6 123 ¹⁰	Fonds propres 2011 ^e retraité : 39 436 ¹¹
Multiples moyens retenus	14,2x	2,4x
Multiples médians retenus	14,4 x	2,4x
Valeur des fonds propres par les multiples moyens	86 947 KMAD	94 646 KMAD
Valeur des fonds propres par les multiples médians	88 171 KMAD	94 646 KMAD

Source : BMCE Capital Conseil

La valeur des fonds propres est obtenue par multiplication du multiple retenu par l'agrégat de la Société lui correspondant.

VII.4. Méthode des comparables nationaux

VII.4.1. Rappel méthodologique

La méthode des comparables boursiers nationaux consiste à appliquer à certains agrégats financiers d'Afric Industries SA, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises cotés au troisième compartiment de la Bourse de Casablanca.

VII.4.2. Présentation de l'échantillon de comparables boursiers nationaux

Les sociétés retenues pour les besoins de la présente méthode affichent les caractéristiques suivantes :

Tableau 12 Echantillon des comparables boursiers nationaux

Entreprise	Pays	Compartiment	Cours au 27/10/2011 (MAD)	BPA 2011 ^e	P/E 2011 ^e
Acred	Maroc	3 ^{ème} compartiment	400,0	37,5	10,7x
AGMA-Lahlou	Maroc	3 ^{ème} compartiment	2 870,0	216,8	13,2x
Branoma	Maroc	3 ^{ème} compartiment	2 349,0	124,7	18,8x
Centrale Laitière	Maroc	3 ^{ème} compartiment	1 367,0	52,1	26,2x
Dari Couspate	Maroc	3 ^{ème} compartiment	730,0	36,8	19,8x
Involys	Maroc	3 ^{ème} compartiment	173,0	10,1	17,1x
Réalisation mécanique	Maroc	3 ^{ème} compartiment	475,0	43,9	10,8x
TIMAR	Maroc	3 ^{ème} compartiment	428,0	36,8	11,6x
Moyenne					16,0x
Médiane					15,2x

Source: BMCE Capital Bourse

¹⁰ Résultat net 2011^e - [Résultat non courant 2011^e x (1 – IS effectif 2011^e)] + [Autres charges d'exploitation relatives aux stocks perdus afférents à l'activité abandonnée des rubans adhésifs x (1 – IS effectif 2011^e)].

¹¹ Fonds propres 2011^e retraités des éléments susmentionnés.

VII.4.3. Multiple retenu

Le multiple retenu dans le cadre de la présente évaluation est celui du bénéfice net (*Price Earning Ratio* ou P/E). Ce multiple est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social).

VII.4.4. Synthèse de l'évaluation par les comparables boursiers nationaux

L'évaluation d'Afric Industries SA par les comparables boursiers nationaux ressort comme suit :

Tableau 13 Synthèse des comparables boursiers nationaux

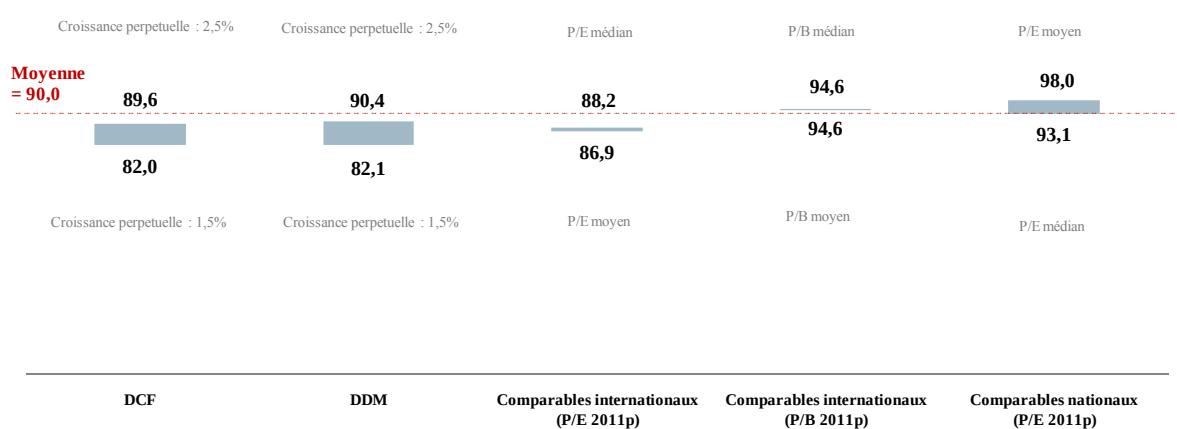
Société	P/E 2011 ^e
Agrégats d'Afric Industries SA (en KMAD)	Résultat net 2011 ^e retraité : 6 123 ¹²
Multiple moyen retenu	16,0x
Multiple médian retenu	15,2x
Valeur des fonds propres par le P/E moyen	97 968 KMAD
Valeur des fonds propres par le P/E médian	93 070 KMAD

Source : BMCE Capital Conseil

La valeur des fonds propres est obtenue par multiplication du multiple retenu par l'agrégat de la Société lui correspondant (résultat net 2011^e retraité des éléments non récurrents).

VII.5. Synthèse générale et détermination du prix de l'action

Figure 3. Synthèse des méthodes d'évaluation



Source : BMCE Capital Conseil

Les méthodes d'évaluation utilisées donnent une valorisation de 100% des fonds propres s'établissant dans une fourchette variant entre 82,0 MMAD et 98,0 MMAD, soit une valeur par action variant entre 281,3 MAD et 336,1 MAD.

La valorisation retenue par les Actionnaires pour la réalisation de l'introduction en Bourse d'Afric Industries SA s'élève à 70,0 MMAD.

Le prix retenu pour la cession des actions objet de l'Opération est fixé à 240 MAD soit les décotes déclinées dans le tableau suivant :

¹² Résultat net 2011^e - [Résultat non courant 2011^e x (1 - IS effectif 2011^e)] + [Autres charges d'exploitation relatives aux stocks perdus afférents à l'activité abandonnée des rubans adhésifs x (1 - IS effectif 2011^e)].

Tableau 14 Décotes offertes par méthode de valorisation

Méthodes	Valeur par action – Fourchette basse en MAD	Valeur par action – Fourchette haute en MAD	Prix de souscription en MAD	Décotes induites/ Fourchette basse	Décotes induites/ Fourchette haute
Méthode DDM	281,5	310,2	240,0	-14,8%	-22,6%
Méthode DCF	281,3	307,4	240,0	-14,7%	-21,9%
Comparables internationaux (P/E 11 ^P)	298,3	302,5	240,0	-19,5%	-20,7%
Comparables internationaux (P/B 11 ^P)	324,7	324,7	240,0	-26,1%	-26,1%
Comparables nationaux (P/E 11 ^P)	319,3	336,1	240,0	-24,8%	-28,6%
Décotes induites moyennes				-20,0%	-24,0%

Source : BMCE Capital Conseil.

Sur la base d'un prix de souscription de 240 MAD/action, la matrice d'évaluation induite se décline comme suit :

Tableau 15 Multiples induits

Multiples	Paramètres Afric Industries SA	Multiples induits
P/E 2010	Résultat net 2010 = 7 632 KMAD	9,2x
P/E 2011^e	Résultat retraité¹³ 2011^e = 6 123 KMAD	11,4x
P/B 2010	Fonds Propres 2010 = 43 913 KMAD	1,6x
P/B 2011^e	Fonds Propres retraités¹⁴ 2011^e = 39 436 KMAD	1,8x

Source : BMCE Capital Conseil

VIII. Cotation en Bourse

VIII.1. Place de cotation

Les actions objet de la présente Opération seront admises sur le 3^{ème} compartiment de la cote de la Bourse de Casablanca.

VIII.2. Procédure de 1^{ère} cotation

L'admission des actions d'Afric Industries SA s'effectuera par une procédure de première cotation basée sur une Offre à Prix Ferme selon les dispositions du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.

¹³ Résultat net 2011^e - [Résultat non courant 2011^e x (1 – IS effectif 2011^e)] + [Autres charges d'exploitation relatives aux stocks perdus afférents à l'activité abandonnée des rubans adhésifs x (1 – IS effectif 2011^e)].

¹⁴ Fonds propres incluant le résultat net retraité des éléments non récurrents.

VIII.3. Calendrier indicatif de l'Opération

Le calendrier de l'Opération se présente ainsi :

Tableau 16 Calendrier indicatif de l'Opération

Ordre	Étapes	En cas de clôture anticipée	En cas de clôture normale
1	▪ Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet relatif à l'Opération	05/12/2011	
2	▪ Émission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'Opération	06/12/2011	
3	▪ Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	06/12/2011	
4	▪ Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'Opération	07/12/2011	
5	▪ Publication de l'extrait de la Note d'Information dans un journal d'annonce légale	08/12/2011	
6	▪ Ouverture de la période de souscription	20/12/2011	
7	▪ Clôture de la période de souscription	21/12/2011 à 15h30	22/12/2011 à 15h30
8	▪ Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca	22/12/2011 à 12h00	23/12/2011 à 12h00
9	▪ Centralisation et consolidation des souscriptions	26/12/2011	
10	▪ Traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	27/12/2011	
11	▪ Remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement	28/12/2011	
12	▪ Première cotation et enregistrement de l'opération ▪ Annonce des résultats de l'Opération au bulletin de la cote	05/01/2012	
13	▪ Règlement/livraison	10/01/2012	

VIII.4. Libellé des actions, secteur d'activités et code

Tableau 17 Libellé des actions

Libellé	AFRIC INDUSTRIES SA
Compartiment	Marché croissance (3 ^{ème} compartiment)
Secteur d'activité	Bâtiment et Matériaux de Construction
Mode de cotation	Multi-fixing
Procédure de 1^{ère} cotation	Offre à Prix Ferme
Code	11700
Ticker	AFI
Date de 1^{ère} cotation	05/01/2012

IX. Modalités de souscription

IX.1. Période de souscription

Les actions Afric Industries SA, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 20/12/2011 au 22/12/2011 inclus. La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du 2^{ème} jour de la période de souscription si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation très faible voire nulle pour une partie des souscripteurs sous réserve que la somme des souscriptions aux types d'ordre I et II ait atteint au minimum deux fois la somme de l'offre pour ce type d'ordre. La clôture anticipée interviendrait à 15h30 (l'horodatage faisant foi) sur recommandation du conseiller financier et Coordinateur Global et du Chef de file du Syndicat de Placement sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM. Le Conseiller Financier et Coordinateur Global devra informer la Bourse de Casablanca et le CDVM le jour même avant 10 heures (l'horodatage faisant foi).

Dès la prise de décision, la Bourse de Casablanca publiera sur son site web un avis relatif à la clôture anticipée de la période de souscription et ce, le jour même à 12h00 au plus tard.

Un avis relatif à la clôture anticipée sera diffusé par la Bourse de Casablanca le jour même de la clôture anticipée de la période de souscription dans le Bulletin de la Cote, et un communiqué sera publié par l'émetteur dans les deux jours qui suivent dans un journal d'annonces légales.

IX.2. Descriptif des types d'ordres

IX.2.1. Type d'ordre I

Le nombre d'actions offertes au type d'ordre I est de 22 154 actions (soit 20,0% du nombre total d'actions proposées et 7,6% du capital social d'Afric Industries SA).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes physiques, marocaines ou étrangères, résidentes ou non résidentes.

Aucun minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le nombre maximum pouvant être demandé par un souscripteur du type d'ordre I est de 80 actions.

Les souscriptions au type d'ordre I peuvent être réalisées auprès de l'ensemble des membres du Syndicat de Placement.

IX.2.2. Type d'ordre II

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 33 231 actions (soit 30,0% du nombre total d'actions proposées et 11,4%¹⁵ du capital social d'Afric Industries SA).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger, n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire aux types d'ordre III.

Le nombre minimum pouvant être demandé par une personne physique souscrivant au type d'ordre II est de 81 actions.

Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour les autres types d'investisseurs du type II.

Le maximum pouvant être demandé par un investisseur du type d'ordre II est limité à 10% du montant global de l'Opération, soit 11 077 actions pour un montant de 2 658 480 MAD.

Les souscriptions au type d'ordre II peuvent être réalisées par l'ensemble des membres du Syndicat de Placement.

IX.2.3. Type d'ordre III

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 55 385 actions (soit 50,0% du nombre total d'actions proposées et 19,0% du capital social d'Afric Industries SA).

Le type d'ordre III est réservé aux investisseurs qualifiés suivants :

- Les OPCVM actions et diversifiés de droit marocain ;
- Les entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant Code des Assurances ;
- Les organismes de pension et de retraites ;
- La CDG ;
- Les organismes de placement en capital risque, tels que régis par la législation relative aux dits organismes ;
- Les banques.

Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour ce type d'ordre.

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur du type d'ordre III est de 5 539 actions sauf pour les OPCVM diversifiés de droit marocain. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est de 5% du nombre global d'actions proposé dans le cadre du type d'ordre III, soit 2 769 actions.

Les souscriptions au type d'ordre III doivent être réalisées exclusivement auprès de BMCE Capital Bourse.

¹⁵ Pourcentage arrondi.

IX.3. Conditions de souscription

IX.3.1. Ouverture du compte

Hors enfants mineurs et investisseurs du type d'ordre III, les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur, ouvert auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite.

Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, le dit-dépôt doit être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire.

Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leurs comptes soit sur celui des personnes habilitées à souscrire en leurs noms, à savoir celui du père, de la mère, du tuteur, ou du représentant légal de l'enfant mineur.

Toute personne, à l'exception des investisseurs du types d'ordre III¹⁶, désirant souscrire à l'Opération devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Le membre du syndicat de placement se conformera aux dispositions de la circulaire du CDVM n°05/10 et demandera au souscripteur les pièces suivantes pour l'ouverture du compte :

- Copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport, etc.) ;
- Contrat d'ouverture de compte conforme à la réglementation du membre et dûment signé par le souscripteur.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même.

Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration. Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant, même dans le cas autorisé de souscription pour compte de tiers, dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille.

L'ouverture de compte pour enfants mineurs ne peut être réalisée auprès des membres du syndicat de placement que par le père, la mère, le tuteur, ou le représentant légal de l'enfant mineur.

¹⁶ Concernant les souscriptions au type d'ordre III, seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée.

IX.3.2. Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres ;
- Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription disponibles auprès des membres du syndicat de placement. Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur ;
- Les bulletins de souscription doivent être signés par le souscripteur (ou son mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille le permettant), validés et horodatés par le membre du syndicat de placement ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont de ce fait tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires. Les membres du syndicat de placement sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leur client les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière ;
- Chaque membre du syndicat de placement s'engage à exiger de son client (autres que les souscripteurs au type d'ordre III, compte tenu des contraintes qui leur sont propres) la couverture de sa souscription. Ainsi, les souscriptions de types d'ordre I et II doivent être couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce) sur le compte du souscripteur, dépôt qui devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres. Par ailleurs, la couverture des souscriptions par collatéral n'est pas acceptée ;
- Les chèques déposés pour couvrir les dépôts effectifs doivent être présentés à l'encaissement avant la clôture de la période de souscription ;
- Le dépôt effectif doit être effectivement débité du compte du souscripteur et bloqué à la date de la souscription ;
- Les bulletins de souscription doivent être horodatés par les membres du syndicat de placement. L'horodatage doit intervenir au moment de la souscription ;
- Les souscriptions par les membres du syndicat de placement ou par leurs collaborateurs pour leur compte doivent être effectuées durant le premier jour de la période de souscription ;
- Les souscriptions effectuées par les souscripteurs au type d'ordre III doivent être effectuées durant le premier jour de la période de souscription ;
- Aucun minimum n'est prévu pour le type d'ordre I. Le nombre maximum pouvant être demandé par un souscripteur de la catégorie d'ordre I est de 80 actions ;
- Le nombre minimum pouvant être demandé par une personne physique souscrivant au type d'ordre II est de 81 actions. Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour les autres types d'investisseurs du type d'ordre II ;
- Le maximum pouvant être demandé par un investisseur du type d'ordre II est limité à 10% du montant global de l'Opération, soit 11 077 actions pour un montant de 2 658 480 MAD.
- Aucun nombre minimum de titres n'est prévu pour le type d'ordre III. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur du type d'ordre III est de 5 539 actions, soit 10% du nombre d'actions réservé au type d'ordre III, sauf pour les OPCVM diversifiés de droit marocain. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est de 5% du nombre global d'actions proposé dans le cadre du type d'ordre III, soit 2 769 actions ;
- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre I et II doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt peut être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscription ;

- Les souscriptions ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même (sauf en cas de procuration) ou le représentant légal lorsqu'il s'agit d'une personne morale¹⁷. Dans le cas d'enfants mineurs, la souscription à ce type d'ordre peut être réalisée par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal.

IX.3.3. Souscription pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont permises dans les cas suivants :

- Le nombre maximum de procurations est de cinq pour chaque souscripteur se présentant physiquement (en dehors des souscriptions pour compte d'enfants mineurs) ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription du père, de la mère du tuteur ou du représentant légal a été réalisée ;
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens. Les sociétés de gestion marocaines agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent. De même, la souscription par procuration est autorisée à condition qu'elle prévoit une stipulation expresse concernant la vente et l'achat de valeurs mobilières et doit être signée, légalisée et faire mention du numéro de compte titres et espèces dans lequel seront déposés les titres.

Tout mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un même tiers.

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

IX.3.4. Souscriptions multiples

Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte, les souscriptions multiples sont interdites, ainsi un même souscripteur ne peut souscrire qu'une seule fois au même type d'ordre. De même, il est interdit de souscrire à la fois aux types d'ordres I et II.

Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte.

Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par l'intermédiaire d'un seul parent uniquement. Toute double souscription pour le compte d'enfants mineurs par les deux parents séparément est considérée comme une souscription multiple.

Les souscriptions auprès de plusieurs membres du syndicat de placement, y compris celles effectuées, pour le compte d'enfants mineurs, sont interdites.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

¹⁷ Possibilité de subdélégation, à condition de fournir le document prouvant ladite subdélégation.

IX.4. Identification des souscripteurs

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

Tableau 18 Type d'ordre I

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	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
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

Tableau 19 Type d'ordre II

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	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
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de 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 le chef de file du syndicat de placement
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier

Tableau 20 Type d'ordre III

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Investisseurs qualifiés nationaux (hors OPCVM)	Photocopie des statuts
OPCVM actions et diversifiés de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : - Pour les Fonds Communs de Placement 'FCP', le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable 'SICAV', le modèle des inscriptions au registre de commerce
Banques de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément délivrée par Bank Al Maghreb

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

Le bulletin de souscription inséré en annexe doit être utilisé impérativement par l'ensemble des membres du syndicat de placement pour tous les types d'ordre.

Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

X. Intermédiaires financiers et syndicat de placement

Tableau 21 Intermédiaires financiers et syndicat de placement

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse	Type d'ordre
Conseiller et Coordinateur Global	BMCE Capital Conseil	63, boulevard Moulay Youssef, Casablanca	Aucun
Chef de file du syndicat de placement	BMCE Capital Bourse	Tour BMCE Capital, 140, Bd Hassan II, Casablanca	I, II et III
Membres du syndicat de placement	BMCE Bank Integra Bourse	Agences de BMCE Bank 23, Rue Ibnou Hilal, Quartier Racine, Casablanca	I et II

XI. Modalités et traitement des ordres

XI.1. Règles d'attribution

XI.1.1. Type d'ordre I

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 22 154 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa demande, se fera par itération, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédié à ce type d'ordre.

Le différentiel d'allocation s'établira à une action¹⁸ entre les différents investisseurs ayant demandé la même quantité et dont la demande n'aura pas été entièrement satisfaite.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

XI.1.2. Type d'ordre II

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 33 231 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre II ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

XI.1.3. Type d'ordre III

Le nombre maximum de titres alloués à ce type d'ordre est de 55 385 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre III ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

¹⁸ Pour les investisseurs ayant formulé la même demande, l'allocation du différentiel d'une action se fera sur la base de l'horodatage.

XI.2. Règles de transvasement

Les règles de transvasement se présentent comme suit :

- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II, puis au type d'ordre III ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre I puis au type d'ordre III ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre III n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre I puis au type d'ordre II.

XII. Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca

XII.1. Centralisation

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, le 23/12/2011 à 12 heures (ou le 22/12/2011 à 12 heures en cas de clôture anticipée de la période de souscription), le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procèdera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscription définies dans la présente note d'information.

Le 28/12/2011, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Les cas de figure entraînant des rejets de souscription sont résumés dans le tableau suivant :

Tableau 22 Cas de figure entraînant le rejet des souscriptions

Cas de figure	Souscription(s) rejetée(s)
Tout souscripteur ayant souscrit plus d'une fois pour son propre compte.	Toutes les souscriptions
Personnes physiques ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs.	Toutes les souscriptions
Personne physique marocaine ou étrangère ayant souscrit à la fois aux types d'ordre I et II.	Toutes les souscriptions
Personnes physiques ayant souscrit aux types d'ordre I ou II chez un membre du syndicat de placement et aux types d'ordre I ou II pour le compte de ses enfants chez un autre membre du syndicat de placement	Toutes les souscriptions
Tout souscripteur ayant souscrit à un type d'ordre pour une quantité dépassant le plafond autorisé	Souscriptions concernées
Souscription à un type d'ordre effectué chez un membre de syndicat de placement non habilité à la recevoir	La souscription concernée

XII.2. Procédure d'appel de fonds

Il convient de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca relatif à la procédure d'appel de fonds :

«Quelle que soit la procédure retenue, et si les caractéristiques de l'opération envisagée ou les circonstances du marché laissent présager un déséquilibre important entre l'offre et la demande, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de la remise des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte désigné par la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al-Maghrib.

Les modalités pratiques de la mise en œuvre de l'appel de fonds sont déterminées et publiées par avis par la Société Gestionnaire.

La décision de couverture des ordres de souscription par la Société Gestionnaire est motivée et notifiée au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sans délai.»

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse s'engagent à verser à la société de bourse qu'ils auront désignée à cet effet, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

XII.3. Enregistrement par la Bourse de Casablanca

Lors de la séance du 05/01/2012, il sera prononcé l'introduction d'Afric Industries SA à la Bourse de Casablanca et son inscription au 3^{ème} compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'Opération.

En particulier, il sera procédé, sur la base des résultats de l'allocation, à la validation des avis d'opéré, configurés conformément aux modèles en vigueur à la Bourse de Casablanca, par les sociétés de bourse et les établissements dépositaires, et ce, préalablement au règlement des transactions.

XIII. Modalités de règlements et de livraisons des titres

XIII.1. Modalités de règlements et de livraisons des titres

Le règlement et la livraison des titres interviendront le 10/01/2012, selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

Sur instruction des avis d'opéré et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, les comptes Bank Al-Maghrib des établissements dépositaires seront débités des fonds correspondants à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions.

La Société a par ailleurs désigné BMCE Bank comme dépositaire exclusif des titres Afric Industries SA dans le cadre de l'opération objet de la présente note d'information.

XIII.2. Restitution du reliquat

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser aux clients, dans un délai n'excédant pas trois jours ouvrables, à compter de la date des remises des allocations, soit au plus tard, le 02/01/2012, les reliquats espèces, issus de la différence entre le montant net versé par le client à la souscription et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

- Le remboursement du reliquat doit être effectué, soit par virement sur un compte postal ou bancaire, soit par remise d'un chèque et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription. Toutefois, le manque de diligence d'un membre du syndicat de placement en matière de vérification de la capacité financière des souscripteurs, ne l'exonère pas de son engagement à verser la somme correspondante à l'attribution et les commissions y afférente, qui a été allouée à ses clients souscripteurs. Chaque membre du syndicat de placement est responsable des déclarations d'intention de souscriptions de ses clients directs ;
- En cas d'échec de l'Opération, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de trois jours ouvrables, à compter de la date de publication des résultats, et sous réserve de l'encaissement effectif par les membres du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription.

XIV. Modalités de publication des résultats de l'Opération

Les résultats de l'Opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote du 05/01/2012 et par Afric Industries SA par voie de presse dans un journal d'annonces légales au plus tard le 10/01/2012.

XV. Sociétés de bourse chargées d'enregistrer l'Opération

L'enregistrement des transactions dans le cadre de la présente Opération côté vendeurs se fera par l'entremise de BMCE Capital Bourse.

BMCE Capital Bourse et Integra Bourse procéderont à l'enregistrement des allocations qu'elles auront recueillies (côté acheteurs), tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca.

Ils devront informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie par écrit, et ce, avant le début de la période de souscription.

XVI. Commissions

XVI.1. Commissions de bourse

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement, à l'égard du chef de file, de l'organisme conseil et des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca les commissions suivantes :

- 0,1% (hors taxes) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en Bourse ;
- 0,2% (hors taxes) au titre des commissions de règlement et de livraison ;
- 0,7% (hors taxes) pour la société de bourse.

La TVA au taux de 10% sera appliquée en sus.

Afin d'assurer une égalité de traitement des souscripteurs quel que soit le lieu de souscription, chaque membre du syndicat de placement s'engage formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, ni reversement de quelque sorte que ce soit, simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce, pour quelque motif que ce soit.

XVI.2. Commissions de placement

Les membres du syndicat de placement de l'offre recevront une commission de 0,3% hors taxes, sur les montants respectivement placés par chacun.

Cette commission sera versée par l'émetteur sur les comptes Bank Al-Maghrib de chacun des membres du syndicat de placement.

XVII. 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. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XVII.1. Actionnaires personnes physiques résidentes

XVII.1.1. Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts (CGI), les profits de cession des actions sont soumis à l'impôt sur le revenu 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 CGI, 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 30 000 MAD ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

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 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

XVII.1.2. Imposition des dividendes

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

XVII.2. Actionnaires personnes morales résidentes

XVII.2.1. 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.

XVII.2.2. Imposition des dividendes

Personnes morales résidentes passibles de l'IS

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont exonérés de la retenue à la source à condition qu'ils fournissent à la société distributrice ou à l'établissement bancaire délégué une attestation de propriété de titre comportant le numéro de leur identification à l'impôt sur les sociétés. Ces dividendes sont compris dans les produits financiers de la société bénéficiaire avec un abattement de 100% au niveau de 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%.

XVII.3. Actionnaires personnes physiques non résidentes

XVII.3.1. Imposition des profits de cession

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

XVII.3.2. Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XVII.4. Actionnaires personnes morales non résidentes

XVII.4.1. 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 de titres des sociétés à prépondérance immobilière.

XVII.4.2. Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XVIII. Charges relatives à l'Opération

Les cédants, tels que mentionné au niveau de la présente section, supporteront les frais relatifs à la présente opération proportionnellement à la quote-part des actions cédées par ces derniers. Ces frais sont estimés à environ 7% du montant de l'opération. Ils sont relatifs :

- Aux commissions liées :
 - A l'organisme conseil ;
 - Au conseil juridique ;
 - Au placement des titres ;
 - Au dépositaire des titres ;
 - Au dépositaire central Maroclear ;
 - A la Bourse de Casablanca ;
 - Au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.
- Aux frais suivants :
 - Frais légaux ;
 - Agence de communication ;
 - Commissaire aux comptes ;
 - Publication dans les journaux.

Partie III. PRÉSENTATION GÉNÉRALE D'AFRIC INDUSTRIES S.A.

I. Renseignements à caractère général

Tableau 23 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Afric Industries SA
Siège social	Zone industrielle, Route de Tétouan, Lot 107, Tanger
Numéro de téléphone	+212 (0) 5 39 35 12 35
Numéro de fax	+ 212 (0) 5 39 35 15 00
Adresse électronique	africindustries@menara.ma
Forme juridique	Société Anonyme à Conseil d'Administration, de droit privé et régie par la loi n° 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05
Date de constitution	17 décembre 1980
Durée de vie	La durée de vie a été fixée à 99 ans, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévue aux statuts et/ou par la loi
Registre du commerce	Afric Industries SA est immatriculée au greffe du tribunal de Commerce de Tanger sous le numéro R.C. 3617
Exercice social	L'exercice social débute le 1er janvier et prend fin le 31 décembre
Capital social à la date de publication de la Note d'Information	14 575 000 MAD, composé de 291 500 actions de 50 MAD de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts, peuvent être consultés au siège social de la Société
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet au Maroc ou à l'étranger, directement ou indirectement, pour son compte ou en participation : - L'élaboration, la production et la commercialisation de produits abrasifs sous toutes les formes et de toutes les consistances, notamment la production et le négoce de produits abrasifs flexibles, semi-rigides et rigides sur tous types de supports (papiers, toiles, fibres et autres), et sous toutes formes (feuilles, rouleaux, disques, bobines, bandes sans fin, meules, et autres) ; - La fabrication et la commercialisation de bandes et rubans adhésifs et auto-adhésifs sur tous supports (films, plastiques, papiers, toiles et autres) et sous toutes formes (rouleaux, feuilles, bandes, étiquettes, bobines et autres) ; - La fabrication, l'assemblage, le vitrage, l'installation et la commercialisation de tous types de menuiseries et de produits finis en aluminium et autres matériaux (fenêtres et châssis, portes et portails, clôtures et abris de piscine, garde corps et systèmes de balcons, cabines de douches, vérandas, volets roulants et battants, stores, toitures de terrasse, composants industriels et autres) ; - L'achat, la vente, l'importation, l'exportation, la fabrication la transformation, l'assemblage, le montage, l'installation et la pose de tous matériels, matériaux, outillages, accessoires, matières premières et pièces détachées et autres se rapportant aux activités citées ci-dessus ; - L'exploitation de tous brevets ou marques de produits abrasifs, de rubans adhésifs et de systèmes de menuiseries ; - Toutes opérations de représentation, de courtage, de commission, de distribution, de location et de transport relatives aux activités énumérées ; - L'acquisition, la mise en valeur, la gestion et la vente de tous fonds de commerce

entrant dans le cadre des activités ci-dessus ;

- La prise de participation directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises ayant un objet similaire par tous les moyens en l'exécution de tous travaux, tant pour elle-même, que pour autrui, seule ou en association ;
 - Et plus généralement, tous opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières, immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets spécifiés ou susceptibles de favoriser le développement de la Société.
-

**Textes législatifs
applicables à la Société**

- De par sa forme juridique, la Société est régie par le droit marocain, la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05, ainsi que par ses statuts ;
 - De par son activité la Société n'est régie par aucune réglementation spécifique au Maroc ;
 - A la suite de l'admission aux négociations de ses actions à la Bourse de Casablanca, la Société sera également soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier, et notamment aux textes suivants :
 - Le 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 ;
 - Le 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 et par l'arrêté 1268-08 du 7 juillet 2008 ;
 - Le 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, 36-05 et 44-06 ;
 - Le règlement général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 822-08 du 14 avril 2008 ;
 - Le 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 tel que modifié et complété par la loi n°43-02 ;
 - Le 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 et l'arrêté n° 77-05 du 17 mars 2005 ;
 - Le 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 tel que modifié et complété par la loi n° 46-06.
-

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de commerce de Tanger.

Régime fiscal applicable

La Société bénéficie depuis 2008 du taux d'IS réduit (17,5% pour les ventes au Maroc et 8,75% pour les ventes à l'export), et ce, en vertu de l'article 247 du Code Général des Impôts (CGI) qui, par dérogation à l'article 7-VII du CGI, dispose que le taux réduit visé à l'article 19-II-6 du CGI est également applicable aux entreprises industrielles de transformation telles que définies par la nomenclature marocaine des activités promulguée par le décret n° 2-97-176 du 5 janvier 1999 au titre des exercices ouverts allant du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2010. A compter à cette date, le taux réduit de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice entre 2011 et 2015, tandis que le taux réduit pour les ventes à l'export passera de 8,75% au taux normal de 17,5% à compter de fin décembre 2010 ;

A l'issue de l'introduction en Bourse par voie de cession d'actions, la Société bénéficiera d'une réduction au titre de l'IS pendant trois ans consécutifs à compter de l'exercice qui suit celui de l'inscription à la cote (mesure prorogée jusqu'au 31 décembre 2012 par le Code Général des Impôts Art. 247-XI). La réduction au titre de l'IS est de 25%.

Le taux de la TVA applicable en 2011 aux ventes est de 20%.

Source : Afric Industries SA

II. Renseignements sur le capital d'Afric Industries SA

II.1. Renseignement à caractère général

A la veille de la présente Opération, le capital social de la Société s'établit à 14 575 000 MAD intégralement libéré. Il se compose de 291 500 actions de 50 MAD de valeur nominale chacune.

II.1.1. Historique du capital social

Depuis sa création, le capital social d'Afric Industries SA a évolué de la manière suivante :

Tableau 24 Historique du capital social

Date ¹⁹	Nature de l'opération	Actions créées	Prix d'émission	Nominal par action (après opération)	Capital social avant l'opération (KMAD)	Montant de l'opération (KMAD)	Capital social après l'opération (KMAD)
17/12/1980	Constitution de la Société	100	100	100	-	10	10
07/12/1981	Augmentation de capital par apport en numéraire et compensation de comptes courants d'actionnaires	23 900	100	100	10	2 390	2 400
23/05/1991	Augmentation de la valeur nominale de l'action par incorporation de réserves	-	-	275	2 400	4 200	6 600
05/11/1992	Augmentation de capital par émission de nouvelles actions en compensation de comptes courants d'actionnaires	11 000	-	275	6 600	3 025	9 625
16/12/1993	Augmentation de capital par émission de nouvelles actions par apport en numéraire combinée à une incorporation de comptes courants d'actionnaires	18 000	275	275	9 625	4 950	14 575
04/05/2011	Réduction de la valeur nominale des actions	n.a ²⁰	-	50	14 575	-	14 575

Source : Afric Industries SA

Le capital social de la Société s'élève à la constitution en 1980 à 10 000 MAD, réparti en 100 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.

Depuis sa constitution, la Société a réalisé les opérations suivantes sur le capital :

- Une augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 07/12/1981, d'un montant de 2 390 KMAD par apport en numéraire combiné à une incorporation de comptes courants d'actionnaires, portant le capital social de la Société à 2 400 KMAD (soit la création de 23 900 nouvelles actions) ;
- Une augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 23/05/1991, via augmentation de la valeur nominale de 100 MAD à 275 MAD à travers une incorporation de réserves (sans émission d'actions nouvelles) portant le capital social à 6 600 KMAD ;
- Une augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 05/11/1992, par incorporation en capital de comptes courants d'actionnaires portant le capital social à 9 625 KMAD (soit la création de 11 000 nouvelles actions) ;
- Une augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16/12/1993, par apport en numéraire combiné à une incorporation en capital de comptes courants d'actionnaires portant le capital social de la Société à 14 575 KMAD (soit la création de 18 000 nouvelles actions) ;
- Une réduction de la valeur nominale de 275 MAD à 50 MAD, sans modification du montant du capital social (cette opération a été décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 04 mai 2011).

¹⁹ Date des AGE ayant autorisé les augmentations de capital.

²⁰ A l'issue de ce split, le nombre d'actions s'établit à 291 500 actions d'une valeur nominale de 50 MAD chacune.

II.2. Historique de l'actionnariat

Le tour de table de la Société connaît en date du 1^{er} juillet 1993 un changement de contrôle ayant abouti à l'entrée dans le capital des actionnaires suivants : Abdelouahed El Alami, Mohamed El Alami, Aluminium du Maroc et Industube, qui acquièrent 25 398 actions auprès des actionnaires fondateurs (constitués principalement de Farid Tamsamani²¹, ses proches ainsi que certaines sociétés d'investissement leur appartenant).

Cette opération marque la première prise de participation, dans le capital de la Société, de la part du groupe El Alami et se traduit notamment par la cession par Farid Tamsamani de l'ensemble de ses actions à l'exception de deux actions.

En date du 1^{er} juillet 1993, les sociétés Aluminium du Maroc et Industube cèdent chacune deux actions à Ramon Fernandez et Pierre Candini.

En date du 16 décembre 1993, la Société réalise une augmentation de capital par la création de 18 000 actions nouvelles souscrites par Farid Tamsamani, Aluminium du Maroc et Industube (voir le tableau ci-dessus relatif à l'évolution du capital de la Société). A l'issue de cette opération le groupe El Alami contrôle Afric Industries SA à hauteur de 73,38%.

Le tableau suivant détaille l'évolution de la structure du capital suite aux deux opérations susmentionnées :

Actionnaires	Actionnariat avant le 30/06/1993		Première cession du 01/07/1993		Transferts d'actions à Ramon Fernandez et Pierre Candini		Actionnariat après l'augmentation du capital du 16/12/1993 ²²	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
Farid Tamsamani	12 400	35,43%	2	0,01%	2	0,01%	4 502	8,49%
New Castle Abrasives	9 600	27,43%	9 600	27,43%	9 600	27,43%	9 600	18,11%
Barbara Woolery	13000	37,14%	-	0,00%	-	0,00%	-	
Aluminium du Maroc	-	0,00%	12 100	34,57%	12 098	34,57%	20 198	38,11%
Industube	-	0,00%	7 000	20,00%	6 998	19,99%	12 398	23,39%
Abdelouahed El Alami	-	0,00%	3 149	9,00%	3 149	9,00%	3 149	5,94%
Mohamed El Alami	-	0,00%	3 149	9,00%	3 149	9,00%	3 149	5,94%
Ramon Fernandez	-	0,00%	-	0,00%	2	0,01%	2	0,00%
Pierre Candini	-	0,00%	-	0,00%	2	0,01%	2	0,00%
Total	35 000	100%	35 000	100%	35 000	100%	53 000	100%

Source : Afric Industries SA

²¹ Industriel marocain, fondateur d'Afric Industries SA.

²² Date de l'assemblée générale extraordinaire autorisant l'augmentation de capital.

En 1999, Industube, Abdelouahed Al Alami et Mohamed El Alami procèdent à la cession de leurs participations respectives (à l'exclusion des actions de garantie pour Abdelouahed El Alami et Mohamed El Alami) dans Afric Industries SA à des sociétés du groupe El Alami. Lors de cette opération les actions cédées (18 692 actions) ont été acquises par Aluminium du Maroc (8 098 actions), Cofinord (2 151 actions), sopinord (3 145 actions) et holding SARL (5 298 actions).

Le tableau suivant décline l'évolution de la structure du capital suite aux opérations intervenues durant l'année 1999 :

Actionnaires	Actionnariat avant opérations de cession intervenues en 1999		Actionnariat après cessions intervenues en 1999	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
Aluminium du Maroc	20 198	38,11%	28 296	53,39%
Industube	12 398	23,39%	-	0,00%
New Castle Abrasives	9 600	18,11%	9 600	18,11%
Farid Tamsamani	4 502	8,49%	4 502	8,49%
Abdelouahed El Alami	3 149	5,94%	2	0,00%
Mohamed El Alami	3 149	5,94%	2	0,00%
Cofinord	-	0,00%	2 151	4,06%
Sopinord	-	0,00%	3 145	5,93%
Holding SARL	-	0,00%	5 298	10,00%
Ramon Fernandez	2	0,00%	2	0,00%
Pierre Candini	2	0,00%	2	0,00%
Total	53 000	53 000	53 000	100%

Source : Afric Industries SA

En 2003, Pierre Candini cède deux actions à Jawad Squalli.

En 2005, Farid Tamsamani rachète les actions détenues par New Castle Abrasives (société détenue par la famille de Farid Tamsamani) puis se retire complètement du capital de la Société en cédant ses participations aux personnes physiques et morales suivantes (le nombre d'actions cédées s'élève à 14 102 actions) :

- Le groupe El Alami Holding SA (4 032 actions) ;
- Mourad El Bied, Directeur Général d'El Alami Holding SA (2 014 actions) ;
- Jawad Sqalli, actuel administrateur de la Société et Directeur Général d'Aluminium du Maroc (2 014 actions) ;
- Ramon Fernandez, actuel administrateur de la Société (2 014 actions) ;
- Omar El Yazghi, ancien administrateur de la Société (2 014 actions) ;
- Mohammed Koutit, Directeur Général de la Société (2 014 actions).

Le tableau suivant présente l'évolution de la structure de l'actionnariat entre 1999 et fin 2005 :

Actionnaires	Actionnariat à fin 1999		Actionnariat à fin 2003		Actionnariat à fin 2005	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
Aluminium du Maroc	28 296	53,39%	28 296	53,39%	28 296	53,39%
New Castle Abrasives	9 600	18,11%	9 600	18,11%	-	0,00%
Farid Tamsamani	4 502	8,49%	4 502	8,49%	-	0,00%
Abdelouahed El Alami	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%
Mohamed El Alami	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%
Cofinord	2 151	4,06%	2 151	4,06%	2 151	4,06%
Sopinord	3 145	5,93%	3 145	5,93%	3 145	5,93%
Holding SARL	5 298	10,00%	5 298	10,00%	5 298	10,00%
Ramon Fernandez	2	0,00%	2	0,00%	2 016	3,80%
Pierre Candini	2	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Jawad Sqalli²³	-	0,00%	2	0,00%	2 016	3,80%
Groupe El Alami Holding	-	0,00%	-	0,00%	4 032	7,61%
Mourad El Bied	-	0,00%	-	0,00%	2 014	3,80%
Omar El Yazghi	-	0,00%	-	0,00%	2 014	3,80%
Mohammed Koutit²⁴	-	0,00%	-	0,00%	2 014	3,80%
Total	53 000	53 000	53 000	100%	53 000	100%

Source : Afric Industries SA

²³ Jawad Sqalli est administrateur d'Afric Industries SA.

²⁴ Mohammed Koutit est Directeur Général d'Afric Industries SA.

Au cours des cinq dernières années, l'évolution de l'actionnariat se présente comme suit :

Tableau 25 Historique de l'actionnariat

	31/12/2006		31/12/2007		31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		A la veille de l'Opération ²⁵	
	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote	Titres	% du capital et des droits de vote
Aluminium du Maroc	28 296	53,39%	28 298	53,39%	28 298	53,39%	28 298	53,39%	28 298	53,39%	155 639	53,39%
Groupe El Alami Holding	4 032	7,61%	4 032	7,61%	4 032	7,61%	6 046	11,41%	6 046	11,41%	33 253	11,41%
Holding SARL	5 298	10,00%	5 298	10,00%	5 298	10,00%	5 298	10,00%	5 298	10,00%	29 139	10,00%
Sopinord	3 145	5,93%	3 147	5,94%	3 147	5,94%	3 147	5,94%	3 147	5,94%	17 314	5,94%
Cofinord	2 151	4,06%	2 151	4,06%	2 151	4,06%	2 151	4,06%	2 151	4,06%	11 825 ²⁶	4,06%
Mohamed El Alami	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%	11	0,00%
Abdelouahed El Alami	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%	11	0,00%
Sous-total Groupe El Alami	42 926	81,0%	42 930	81,0%	42 930	81,0%	44 944	84,8%	44 944	84,8%	247 192	84,8%
Mourad EL Bied	2 014	3,80%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Mourad El Bied Investment	-	0,00%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	11 077	3,80%
Mohammed Koutit²⁷	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	11 077	3,80%
Jawad Sqalli²⁸	2 016	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	11 077	3,80%
Ramon Fernandez²⁹	2 016	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	11 077	3,80%
Omar Yazghi	2 014	3,80%	2 014	3,80%	2 014	3,80%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Total	53 000	100%	53 000	100%	53 000	100%	53 000	100%	53 000	100%	291 500	100%

Source : Afric Industries SA

Depuis fin décembre 2006, la structure de l'actionnariat de la Société connaît deux modifications :

- En 2007, Jawad Squalli et Ramon Fernandez transfèrent deux actions chacun à Aluminium du Maroc et Sopinord ;
- En 2007, Mourad El Bied, Directeur Général du Groupe El Alami Holding, transfère ses actions (2 014 actions représentant 3,80% du capital et des droits de vote) à la Société Mourad El Bied Investissement (détenue à hauteur de 100,00% par lui-même). Le prix de ce transfert correspond à la valeur nominale en vigueur à cette date (soit 275 MAD) ;
- En 2009, Omar Yazghi, ancien représentant d'Aluminium du Maroc dans le Conseil d'Administration, cède l'ensemble de ses actions à la société Groupe El Alami Holding (soit 2 014 actions représentant 3,80% du capital et des droits de vote). Le prix de cette cession s'établit à 546,2 MAD par action (sur la base de la valeur nominale en vigueur à cette date, soit 275 MAD). Sur la base d'une valeur nominale de 50 MAD (après split), le prix par action de ce transfert s'établirait à 99,3 MAD ;

²⁵ A la veille de l'Opération, la Société procède à une division (split) de la valeur nominale des actions qui passe de 275 MAD à 50 MAD. Cette résolution a été adoptée par l'Assemblée Générale Mixte tenue le 04 mai 2011.

²⁶ Afin d'éviter le problème des rompus suite à la réalisation du split de la valeur nominale, Cofinord SARL cède à Sopinord SARL une ancienne action de valeur nominale de 275 MAD.

²⁷ Mohammed Koutit est Directeur Général d'Afric Industries SA.

²⁸ Jawad Sqalli est administrateur d'Afric Industries SA.

²⁹ Ramon Fernandez est administrateur d'Afric Industries SA.

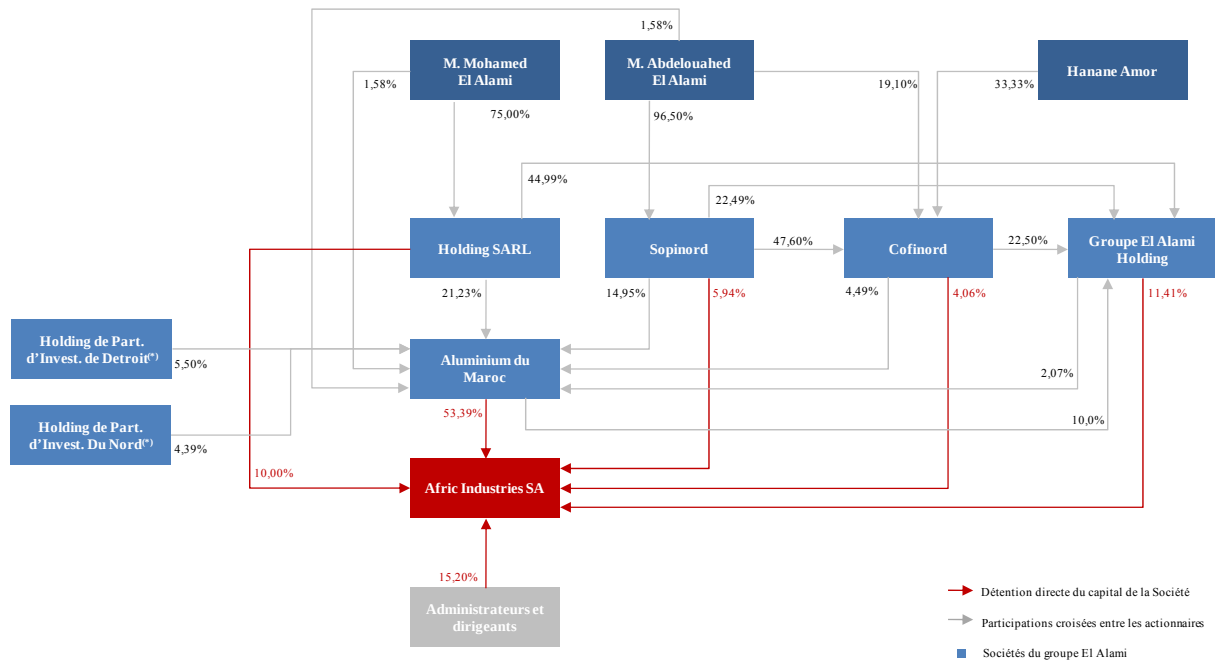
Afin d'éviter le problème des rompus suite à la réalisation du split de la valeur nominale en 2011, Cofinord SARL cède à Sopinord SARL une ancienne action de valeur nominale de 275 MAD.

III. Structure de l'actionnariat d'Afric Industries SA

III.1. Répartition du capital d'Afric Industries SA

Le capital social de la Société est entièrement libéré. La figure suivante présente l'organigramme actionnarial de la Société à la date de publication de la présente note d'information (avant l'introduction en Bourse) :

Figure 4. Organigramme de l'actionnariat de la Société avant l'introduction en Bourse



Source : BMCE Capital Conseil

III.2. Répartition du capital de la Société après l'Opération

Le tableau suivant présente l'évolution de la répartition du capital social d'Afric Industries SA à l'issue de l'introduction en Bourse.

Tableau 26 Répartition du capital avant et après l'Opération

Actionnaires	Avant l'Opération		Actions à céder dans le cadre de l'Opération		Après la cession	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
Aluminium du Maroc SA	155 639	53,39%	18 634	6,39%	137 005	47,00%
Groupe El Alami Holding SA	33 253	11,41%	22 550	7,74%	10 703	3,67%
Holding SARL	29 139	10,00%	19 767	6,78%	9 372	3,22%
SOPINORD SARL	17 314	5,94%	17 314	5,94%	-	0,00%
COFINORD SARL	11 825	4,06%	2 453	0,84%	9 372	3,22%
Abdelwahed El Alami	11	0,00%	-	0,00%	11	0,00%
Mohamed El Alami	11	0,00%	-	0,00%	11	0,00%
Sous-total Groupe El Alami	247 192	84,80%	80 718	27,69%	166 474	57,11%
Mourad El Bied Investissements	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Mohammed Koutit	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Jawad Sqalli	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Fernandez Ramon	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564	1,22%
Flottant en Bourse	-	0,00%	-	0,00%	110 770	38,00%
Total	291 500	100,00%	110 770	38,00%	291 500	100,00%

Source : Afric Industries SA

A la veille de la présente Opération, la majorité du capital social d'Afric Industries est détenue directement par Aluminium du Maroc (soit un pourcentage de contrôle direct du capital social et des droits de vote de 53,39%).

L'opération d'introduction en Bourse se fera par cession de 38,0% du capital, soit 110 770 titres répartis comme suit :

- 18 634 actions à céder par Aluminium du Maroc, dont la participation dans le capital et droits de vote de la Société baissera de 53,39% à 47,00% ;
- 22 550 actions à céder par Groupe El Alami Holding dont la participation dans le capital et droits de vote passera de 11,41% à 3,67% ;
- 19 767 actions à céder par Holding SARL dont la participation dans le capital et droits de vote reculera de 10,00% à 3,22% ;
- 17 314 actions à céder par Sopinord SARL dont la participation dans le capital et droits de vote diminuera de 5,94% à 0,00% ;
- 2 453 actions à céder par Cofinord SARL dont la participation dans le capital et droits de vote baissera de 4,06% à 3,22% ;
- 30 052 actions à céder par les actionnaires restant (constitués des administrateurs et dirigeants de la Société) dont la participation dans le capital et droits de vote reculera de 15,20% à 4,88%.

Le tableau suivant présente l'évolution des participations des administrateurs et du directeur général dans le capital de la Société :

Tableau 27 Participations des dirigeants cédants

Actionnaires	Avant l'Opération		Actions à céder dans le cadre de l'Opération		Après la cession	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
Mourad El Bied Investissements³⁰	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564,0	1,22%
Mohammed Koutit	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564,0	1,22%
Jawad Sqalli	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564,0	1,22%
Fernandez Ramon	11 077	3,80%	7 513	2,58%	3 564,0	1,22%
Total	44 308	15,20%	30 052	10,32%	14 256	4,88%

Source : Afric Industries SA

Les fonctions des actionnaires présentés au niveau du tableau ci-dessus au sein de la Société se présentent comme suit :

- Jawad Sqalli est administrateur de la Société ;
- Ramon Fernandez est administrateur de la Société ;
- La société Mourad El Bied Investissements est contrôlée à hauteur de 100% par Mourad El Bied, représentant de l'administrateur Groupe El Alami Holding au sein du Conseil d'Administration d'Afric Industries SA ;
- Mohammed Koutit est directeur général de la Société.

Il convient de noter qu'Abdelouahed El Alami, président du Conseil d'Administration de la Société, ne détient aucune action en tant que personne physique à l'exception des actions de garantie.

³⁰ Société détenue à hauteur de 100% par Mourad El Bied, Directeur Général de la société Groupe El Alami Holding.

III.3. Présentation de l'actionnariat de référence d'Afric Industries SA

III.3.1. Aluminium du Maroc

Société leader dans la fabrication et la distribution de profilés en alliages d'aluminium, Aluminium du Maroc est créée en 1976 par le groupe El Alami en partenariat avec le Groupe Pechiney, racheté en 2003 par Alcan, groupe mondial spécialisé dans la production et la transformation de l'aluminium, lui-même repris en 2007 par le groupe Rio Tinto.

La majeure partie de la production d'Aluminium du Maroc est destinée au marché du BTP. Le reliquat couvre les multiples besoins du secteur industriel (mécanique, électrique, transport, affichage, mobilier urbain, climatisation, télécommunications, etc.).

Le tableau suivant détaille les principales informations juridiques d'Aluminium du Maroc au 31/12/2010 :

Fiche signalétique d'Aluminium du Maroc

Dénomination sociale	Aluminium du Maroc SA
Date de création	01 janvier 1976
Adresse	Zone industrielle, Route de Tétouan, BP 324m Tanger 90 000
Forme juridique	Société Anonyme
Activité	Fabrication et commercialisation de profilés en alliages d'aluminium
Capital social au 30/06/2011	47 MMAD
Chiffre d'affaires au 31/12/2010 (en KMAD)	617 MMAD
Résultat net au 31/12/2010 (en MMAD)	56 MMAD
Capitaux propres au 31/12/2010 (en MMAD)	379 MMAD
Chiffre d'affaires au 30/06/2011(en KMAD)	385 MMAD
Résultat net au 30/06/2011 (en MMAD)	35 MMAD
Capitaux propres au 30/06/2011 (en MMAD)	357 MMAD
Principaux actionnaires (en % de détention du capital et des droits de vote)³¹	
Holding SARL	21,23%
Groupe El Alami Holding	2,07%
Sopinord	14,95%
Cofinord	4,49%
Abdelouahed El Alami ³²	1,58%
Mohamed El Alami ³³	1,58%
Total groupe El Alami	45,90%
Holding de Participation d'Investissement du Detroit	5,50%
Holding de Participation d'investissement du Nord	4,39%
RCAR	8,95%
RMA Watanya	5,10%
Holpar	5,37%
Reste du flottant en bourse	24,80%

Source : Aluminium du Maroc

Une présentation détaillée de la société Aluminium du Maroc est fournie dans la présente note d'information.

³¹ A la date de la dernière AGO d'Aluminium du Maroc.

³² Abdelouahed El Alami détient dans le capital d'Aluminium du Maroc un pourcentage de contrôles de 21,02% et un pourcentage d'intérêt de 19,23%.

³³ Mohamed El Alami détient dans le capital d'Aluminium du Maroc un pourcentage de contrôle de 22,81% et un pourcentage d'intérêt de 18,20%.

III.3.2. Groupe El Alami Holding

Créée en 2005 par Abdelouahed El Alami, la société Groupe El Alami Holding est détenue par les sociétés Holding SARL, Sopinord, Cofinord et Aluminium du Maroc, détenues elles-mêmes, directement et indirectement, par Mohamed El Alami et Abdelouahed El Alami.

Créé en 2005, Groupe El Alami Holding entre dans le capital de la Société suite au rachat en 2005 de 4 032 actions appartenant à Farid Temsamani (fondateur de la Société) puis accroît sa participation dans le tour de table en reprenant en 2009 les actions d'Omar El Yazghi, ancien administrateur de la Société (2 014 actions).

Groupe El Alami Holding est un holding d'investissement multi métier intervenant dans plusieurs secteurs (aluminium, tubes en acier, abrasifs et adhésifs, immobilier, carrières industrielles, etc.).

Le tableau suivant détaille les principales informations juridiques du Groupe El Alami Holding au 30 septembre 2011 :

Tableau 28 Fiche signalétique du Groupe El Alami Holding

Dénomination sociale	Groupe El Alami Holding SA
Date de création	22 novembre 2005
Adresse	5, rue Sidi AMAR, Quartier MAB, Tanger
Forme juridique	Société Anonyme
Président du Conseil d'Administration	Abdelouahed El Alami
Directeur général	Mourad El Bied
Activité	Holding de participation
Capital social au 30/09/2011 (en MMAD)	6,0 MMAD
Chiffre d'affaires au 30/09/2011 (en MMAD)	3,8 MMAD
Résultat net au 30/09/2011 (en MMAD)	5,7 MMAD
Capitaux propres au 30/09/2011 (en MMAD)	6,4 MMAD
Principaux actionnaires au 31/12/2010	
<i>Holding SARL</i>	44,99%
<i>Sopinord</i>	22,49%
<i>Cofinord</i>	22,50%
<i>Aluminium du Maroc</i>	10,00%
<i>Abdelouahed El Alami</i>	0,01%
<i>Mohamed El Alami</i>	0,01%

Source : Afric Industries SA

En plus d'Afric Industries SA, les principales participations du Groupe El Alami Holding se présentent comme suit :

- La société Aluminium du Maroc, spécialisée dans la production et la commercialisation des profilés en aluminium ;
- La société La Carrière Blanche créée en 2009 et spécialisée dans l'exploitation industrielle de carrières de calcaires. Elle dispose d'une capacité de production de 250 tonnes par heure ;
- La Société Industube créée en partenariat avec le groupe français Vallourec ayant été remplacé par le groupe espagnol Condesa en 1999 et spécialisée dans la production et la commercialisation de tubes en acier soudés ;
- La société Lotinord SARL spécialisée dans la promotion immobilière.

III.3.3. Cofinord (Compagnie Financière du Nord)

La Compagnie Financière du Nord (Cofinord) est détenue par la société Sopinord (47,60% du capital), Abdelouahed El Alami (19,10% du capital) et Hanane Amor Gabbas (33,30% du capital). Rappelons, par ailleurs, que la société Sopinord, actionnaire direct de la société Cofinord, est elle-même détenue à hauteur de 96,50% par El Alami Abdelouahed.

Le tableau suivant détaille les principales informations juridiques de Cofinord au 31 décembre 2010 :

Tableau 29 Fiche signalétique de Cofinord

Dénomination sociale	Compagnie Financière du Nord SARL
Date de création	22 novembre 1988
Adresse	Villa Jalobey, Vieille Montagne, Tanger
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Gérant	Abdelouahed El Alami
Activité	Holding de participations
Chiffre d'affaires au 31/12/2010 (en KMAD)	2 285 KMAD
Résultat net au 31/12/2010 (en KMAD)	2 964 KMAD
Capital social au 31/12/2010 (en KMAD)	1 000 KMAD
Capitaux propres au 31/12/2010 (en KMAD)	34 025 KMAD
Principaux associés au 31/12/2010	
<i>Sopinord SARL</i>	<i>47,60%</i>
<i>Abdelouahed El Alami</i>	<i>19,10%</i>
<i>Hanane Amor Gabbas</i>	<i>33,30%</i>

Source : Afric Industries SA

En plus d'Afric Industries SA, les principales participations de Cofinord se présentent comme suit :

- La société Aluminium du Maroc, spécialisée dans la production et la commercialisation des profilés en aluminium ;
- La société La Carrière Blanche créée en 2009 et spécialisée dans l'exploitation industrielle de carrières de calcaires. Elle dispose d'une capacité de production de 250 tonnes par heure ;
- La Société Industube créée en partenariat avec le groupe français Vallourec ayant été remplacé par le groupe espagnol Condesa en 1999 et spécialisée dans la production et la commercialisation de tubes en acier soudés ;
- Les sociétés Tayourt SARL, ASSIF SA, Lotinord SARL et SENIORYADS SARL spécialisées dans la promotion immobilière.

III.3.4. Sopinord SARL

La société Sopinord SARL est un holding d'investissement multi-métier détenu à hauteur de 96,50% par El Alami Abdelouahed.

La fiche déclinée ci-après présente les principales informations de la société Sopinord au 31 décembre 2010 :

Tableau 30 Fiche signalétique de Sopinord SARL

Dénomination sociale	Sopinord SARL
Date de création	21 septembre 1987
Adresse	Villa Jalobey, Vieille Montagne, Tanger
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Gérant	Abdelouahed El Alami
Activité	Holding de participations
Chiffre d'affaires au 31/12/2010 (en KMAD)	7 449 KMAD
Résultat net au 31/12/2010 (en KMAD)	12 658 KMAD
Capital social au 31/12/2010 (en KMAD)	1 000 KMAD
Capitaux propres au 31/12/2010 (en KMAD)	131 985 KMAD
Principaux associés au 31/12/2010	
<i>El Alami Abdelouahed</i>	96,50%
<i>Autres</i>	3,50%

Source : Afric Industries SA

En plus d'Afric Industries SA, les principales participations de Sopinord se présentent comme suit :

- La société Aluminium du Maroc, spécialisée dans la production et la commercialisation des profilés en aluminium ;
- La société La Carrière Blanche créée en 2009 et spécialisée dans l'exploitation industrielle de carrières de calcaires. Elle dispose d'une capacité de production de 250 tonnes par heure ;
- La Société Industube créée en partenariat avec le groupe français Vallourec ayant été remplacé par le groupe espagnol Condesa en 1999 et spécialisée dans la production et la commercialisation de tubes en acier soudés ;
- Les sociétés Tayourt SARL, ASSIF SA, Lotinord SARL, SENIORYADS SARL et DICANGA SARL spécialisées dans la promotion immobilière ;
- La société Balcony Suites and SPA SARL spécialisée dans la promotion immobilière et touristique ;
- La société La Roseaie de l'Atlas SARL, spécialisée dans la promotion immobilière et touristique ;
- La société Les Mimosas de l'Atlas (holding d'investissement).

III.3.5. Holding SARL

Les associés dans le capital de la société Holding SARL se présentent comme suit : (i) Mohamed El Alami, (ii) la société Castle Développement Holding (holding d'investissement contrôlée à hauteur de 100% par Abdeslam El Alami) et (iii) Farah Bensouda, Fatouma Sebti et Malika El Alami.

Les principales informations signalétiques de la société Holding SARL au 31 décembre 2010 se déclinent comme suit :

Tableau 31 Fiche signalétique de Holding SARL

Dénomination sociale	Holding SARL
Date de création	24 avril 1975
Adresse	7, rue de Mexique, Tanger
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Gérant	Mohamed El Alami
Activité	Holding de participations
Chiffre d'affaires au 31/12/2010 (en KMAD)	10 324 KMAD
Résultat net au 31/12/2010 (en KMAD)	9 774 KMAD
Capital social au 31/12/2010 (en KMAD)	1 000 KMAD
Capitaux propres au 31/12/2010 (en KMAD)	111 409 KMAD
Principaux associés au 31/12/2010	
<i>Mohamed El Alami</i>	75,00%
<i>Castle Development holding SARL³⁴</i>	10,00%
<i>Autres³⁵</i>	15,00%

Source : Afric Industries SA

Holding SARL est un holding multimétier détenant des participations dans les sociétés suivantes (en plus d'Afric Industries SA) :

- La société Aluminium du Maroc, spécialisée dans la production et la commercialisation des profilés en aluminium ;
- La société La Carrière Blanche créée en 2009 et spécialisée dans l'exploitation industrielle de carrières de calcaires. Elle dispose d'une capacité de production de 250 tonnes par heure ;
- La Société Industube créée en partenariat avec le groupe français Vallourec ayant été remplacé par le groupe espagnol Condesa en 1999 et spécialisée dans la production et la commercialisation de tubes en acier soudés ;
- Les sociétés ASSIF SA, Lotinord SARL, SENIORYADS SARL, DICANGA SARL et Castle Hill Resort SARL spécialisées dans la promotion immobilière ;
- Les sociétés Castle Palm Resort SARL, Marrakech Castle SARL et La Roseraie de l'Atlas SA spécialisées dans la promotion immobilière et touristique ;
- Les holdings financières Les Mimosas de l'Atlas et Family Holding SARL.

³⁴ Société holding d'investissement détenue à 100% par Abdeslam El Alami.

³⁵ Ensemble constitué des associés personnes physiques suivants : Farah Bensouda, Fatouma Sebti et Malika El Alami, détenant chacun 5% du capital de Holding SARL.

IV. Intention des actionnaires

Aluminium du Maroc, en tant qu'actionnaire majoritaire, a l'intention de souscrire à cette Opération.

A la connaissance de la Société, les autres actionnaires de la Société détenant plus de 5% du capital social de la Société n'envisagent pas de souscrire à cette Opération en tant qu'acquéreurs.

V. Restrictions en matière de négociabilité

La présente Opération est destinée au troisième compartiment de la Bourse de Casablanca.

Conformément à l'article 14 du dahir n°1-04-18 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n° 52-01 modifiant et complétant le dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relative à la Bourse des Valeurs, les actionnaires détenant conjointement la majorité du capital social d'Afric Industries SA au moment de son introduction en Bourse, s'engagent à conserver ladite majorité pendant une période de 3 ans à compter de la date de la première cotation.

Toutes les actions non cédées dans le cadre de la présente Opération, seront bloquées pendant une période de 3 années à compter de la date de la première cotation.

Cette période peut être modifiée par arrêté du ministre chargé des finances, après avis du CDVM.

Les actions concernées seront inscrites auprès de Maroclear dans un compte bloqué au nom de l'émetteur, lequel compte est géré par BMCE Bank en vertu de son mandat de gestion.

Par ailleurs, les actionnaires Abdelouahed El Alami et Mohamed El Alami s'engagent à conserver le contrôle de la société Afric Industries SA de manière directe et/ou indirecte pendant une période de 3 années à compter de sa première cotation au 3ème compartiment de la Bourse de Casablanca.

VI. Déclaration de franchissements de seuil

Les porteurs d'actions Afric Industries SA sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuils conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater, présentés ci-dessous, du Dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la Bourse de Casablanca tel que modifié et complété.

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 d'une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le CDVM 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 CDVM des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

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

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

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 CDVM 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 Afric Industries SA 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. Tout manquement, aux obligations de déclaration de franchissement de seuil exigé par le Dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs expose son auteur à une amende de 5 000 MAD à 100 000 MAD.

VII. Politique de distribution des dividendes

VII.1. Dispositions statutaires

La répartition des bénéfices et la distribution des dividendes sont régies par l'article 59 des statuts de la Société.

Ledit article stipule ce qui suit :

« Sur le bénéfice net de l'exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est fait un prélèvement de 5% affecté à la formation du fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale atteint le dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve est tombée au-dessous de ce dixième.

Il est effectué également, sur le bénéfice de l'exercice, tout autre prélèvement en vue de la formation de réserves imposées soit par la loi, soit par les statuts ou de réserves facultatives dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes mises en réserves, et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

L'Assemblée Générale Ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

La décision de l'assemblée doit déterminer en premier lieu la part à attribuer aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers.

Tout dividende distribué en violation des dispositions de l'article 330 de la loi 17.95 constitue un dividende fictif.

L'Assemblée Générale Ordinaire, ou à défaut le conseil d'administration, fixe les modalités de paiement des dividendes. Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration».

VII.2. Dividendes payés durant les trois derniers exercices

VII.2.1. Dividendes versés par Afric Industries SA

Tableau 32 Dividendes versés par Afric Industries SA

	2008	2009	2010
Résultat net (en MAD)	4 868 150	7 864 617	7 631 655
Dividendes distribués en n+1 (en MAD)	3 710 000	5 300 000	10 600 000
Pay out³⁶	76,2%	67,4%	138,9%
Nombre d'actions ajusté ³⁷	291 500	291 500	291 500
Bénéfice net par action³⁸ (en MAD/action)	16,7	27,0	26,2
Dividendes par action (en MAD/action)	12,7	18,2	36,4

Source : Afric Industries SA

Entre 2008 et 2010, la capacité bénéficiaire enregistrée par la Société, combinée au cumul des bénéfices reportés relatifs aux exercices antérieurs, permet de distribuer aux actionnaires des dividendes représentant une enveloppe globale de 19 610 KMAD.

En 2009, Afric Industries SA distribue 76,2% du résultat net réalisé en 2008, soit un dividende de 12,7 MAD par action (sur la base du nombre d'actions ajusté après réduction de la valeur nominale de 275 MAD à 50 MAD), pour un montant total de 3 710 KMAD.

En 2010, la Société verse à ses actionnaires des dividendes représentant 67,4% du résultat net enregistré au titre de l'exercice 2009, soit un dividende par action de 18,2 MAD pour une enveloppe totale de 5 300 KMAD.

En 2011, Afric Industries SA sert à ses actionnaires des dividendes d'un montant de 10 600 KMAD, correspondant à un payout de 138,9% et un dividende par action de 36,4 MAD.

Notons par ailleurs que le report à nouveau excédentaire affiché au bilan de la Société s'établit à fin 2010 à 16 831 KMAD.

VII.2.2. Remontées des dividendes des filiales

La Société ne détient aucune participation directe ou indirecte dans une autre société.

VIII. Nantissements des actions Afric Industries SA

A la date de publication de la présente note d'information, aucune action d'Afric Industries SA ne fait l'objet d'un nantissement.

IX. Nantissement des actifs d'Afric Industries SA

Aucun nantissement d'actifs n'a été consenti par Afric Industries SA à la date de la présente note.

X. Marché des titres d'Afric Industries SA

A la date de publication de la présente note d'information, la Société n'a procédé à aucune émission de titres de capital ou de créances sur les marchés marocain ou étranger.

³⁶ Taux de distribution : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / résultat net (n).

³⁷ Pour conserver une cohérence entre les années analysées, nous considérons que le nombre d'actions constituant le capital est celui qui prévaut après le split de la valeur nominale de l'action à 50 MAD.

³⁸ Sur la base du nombre d'actions à fin d'année.

XI. Notation

Afric Industries SA n'a pas fait l'objet d'une notation.

XII. Assemblées Ordinaires et Extraordinaires des actionnaires

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la Société sont conformes à la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

Il est précisé que la présentation ci-dessous résulte notamment de la modification des statuts tels qu'adoptés par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'Afric Industries SA en date du 04 mai 2011, étant précisé que ladite modification a été décidée sous la condition suspensive de la réalisation de l'introduction en Bourse d'Afric Industries SA.

XII.1. Mode de convocation

Selon l'article 42 des statuts de la Société, les assemblées générales (Ordinaires et Extraordinaires) sont convoquées par le conseil d'administration. A défaut, elles peuvent également être convoquées :

- Par les Commissaires aux Comptes, qui ne peuvent y procéder qu'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 au moins le dixième du capital social ;
- Par les liquidateurs ;
- Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la Société.

A compter de l'introduction en Bourse de la Société, la Société est tenue, trente (30) jours au moins avant la date de réunion de l'assemblée, de publier dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 de la Loi n° 1-93-212, un avis de réunion contenant les indications prescrites par l'article 124 de la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05 , ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'assemblée par le Conseil d'Administration.

La convocation des assemblées générales est faite quinze (15) jours au moins avant la date de réunion par un avis inséré dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 de la Loi n°1-93-212, contenant les indications prescrites par l'article 124 de la Loi n°17-95, en ce compris le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'assemblée (étant précisé que pour les projets de résolutions émanant des actionnaires habilités, l'avis de convocation doit indiquer s'ils sont agréés ou non par le Conseil d'Administration).

Lorsque l'assemblée n'a pu régulièrement délibérer faute de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée et, le cas échéant, la deuxième assemblée prorogée, sont convoquées huit (8) jours au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première. L'avis de convocation de cette deuxième assemblée reproduit la date et l'ordre du jour de la première.

Les actionnaires peuvent voter par correspondance au moyen d'un formulaire de vote, dans les conditions prévues par la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05 et la réglementation en vigueur. Dans ce cas, il n'est tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires qui ont été reçus par la Société avant la réunion de l'Assemblée. La date après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote par correspondance reçus par la société ne peut être antérieure de plus de deux (2) jours à la date de réunion de l'Assemblée.

Toute Assemblée irrégulièrement convoquée peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires étaient présents ou représentés ou avaient voté par correspondance à l'Assemblée.

Les assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu situé au Maroc et indiqué dans l'avis de convocation.

XII.2. Quorum au sein des assemblées générales

XII.2.1. Quorum des Assemblées Générales Ordinaires

Selon l'article 47 des statuts de la Société, l'Assemblée Générale Ordinaire, annuelle ou convoquée extraordinairement, ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance dans le délai prescrit possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

XII.2.2. Quorum des Assemblées Générales Extraordinaires

Selon l'article 50 des statuts, l'Assemblée Extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance dans le délai prescrit possèdent au moins la moitié des actions ayant le droit de vote.

Si sur première convocation, l'Assemblée Générale Extraordinaire ne réunit pas le quorum requis, une seconde assemblée peut être convoquée, qui délibère valablement si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant le quart des actions ayant le droit de vote.

Si cette seconde assemblée ne réunit pas le quorum du quart des actions ayant le droit de vote, une troisième assemblée peut être convoquée où il suffit de la représentation du quart des actions ayant le droit de vote, elle peut être prorogée à une date ultérieure de deux mois au plus à partir du jour auquel elle avait été convoquée. L'assemblée prorogée doit réunir le quorum du quart des actions ayant le droit de vote.

XII.3. Délibérations et vote au sein des assemblées générales

XII.3.1. Délibérations et vote au sein des Assemblées Générales Ordinaires

L'article 48 des statuts de la Société stipule que chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Les délibérations sont prises à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit.

Sont réputés présents, pour le calcul de la majorité et du quorum de l'Assemblée Générale, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans le respect des conditions fixées par les articles 50 bis et 111 de la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

XII.3.2. Délibérations et vote au sein des Assemblées Générales Extraordinaires

Conformément à l'article 51 des statuts, chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Les décisions sont prises à la majorité des deux tiers (2/3) des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit.

Toutefois, les décisions portant sur le changement de nationalité de la société ou sur l'augmentation des engagements des actionnaires, doivent être prises à l'unanimité des actionnaires.

Sont réputés présents, pour le calcul de la majorité et du quorum de l'Assemblée Générale, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans le respect des conditions fixées par les articles 50 bis et 110 de la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

XII.4. Conditions d'admission

Selon l'article 43 des statuts de la Société, un actionnaire ne peut être représenté dans toute l'assemblée que par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant ou par une personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles des valeurs mobilières. Il est représenté par son tuteur s'il est mineur ou incapable.

Les propriétaires d'actions au porteur doivent, pour avoir le droit de participer aux assemblées générales, déposer au lieu indiqué par l'avis de convocation, cinq jours au plus avant la date de la réunion, les actions au porteur ou être muni d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions.

Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à condition d'être inscrits sur les registres sociaux.

XII.5. Attributions spéciales aux Assemblées Générales Ordinaires

Selon l'article 46 de statuts, seuls les actionnaires réunissant au moins dix actions ont le droit de participer aux assemblées générales ordinaires.

Les actionnaires qui ne réunissent pas le nombre requis peuvent se réunir pour atteindre le minimum prévu et se faire représenter par l'un d'eux.

L'Assemblée Générale Ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement, peut prendre toutes les décisions autres que celles ayant pour effet de modifier directement ou indirectement les statuts.

D'une manière générale et sans que cette énonciation soit limitative :

- Elle nomme et révoque les administrateurs de la société ;
- Elle entend le rapport de gestion du Conseil d'Administration et le rapport des Commissaires aux Comptes ;
- Elle discute, approuve, redresse ou rejette les états de synthèse ;
- Elle fixe les dividendes à répartir sur proposition du Conseil d'Administration ;
- Elle nomme ou révoque les commissaires aux comptes et fixe leur rémunération ;
- Elle se prononce sur le quitus à donner aux administrateurs ;
- Elle statue sur les conventions prévues à l'article 56 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, après avoir entendu le rapport spécial des commissaires aux comptes ;
- Elle confère au Conseil d'Administration les autorisations nécessaires pour tout acte excédant les pouvoirs attribués audit conseil. Elle fixe notamment le montant des prêts à consentir par la société, autorise tous emprunts obligataires, détermine les conditions d'achats et de ventes des immeubles.

XIII. Dispositions relatives aux Assemblées Spéciales

Les Assemblées Spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée dans l'hypothèse où il viendrait à en être créées au profit d'actionnaires déterminés.

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 délibèrent valablement aux conditions de quorum et de la majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires.

XIV. Désignation des Commissaires aux Comptes

Le contrôle sera exercé par au moins deux (2) commissaires aux comptes titulaires désignés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour la durée et dans les conditions fixées par la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

Ne peuvent être Commissaires aux Comptes :

- Les fondateurs, apporteurs en nature, bénéficiaires d'avantages particuliers ainsi que les administrateurs de la Société ou ses filiales ;
- Les conjoints, ascendants et descendants jusqu'au 2^{ème} degré inclus, des personnes mentionnées plus haut ;
- Ceux qui assurent pour les personnes désignées ci-dessus, pour la Société ou pour ses filiales, des fonctions susceptibles de porter atteinte à leur indépendance ou reçoivent de l'une d'elles une rémunération pour des fonctions autres que celles prévues par la Loi n°17-95, tel que modifiée et complétée par la loi n° 20-05 ;
- Les sociétés d'experts-comptables dont l'un des associés se trouve dans l'une des situations prévues aux paragraphes précédents, ainsi que l'expert comptable associé dans une société d'experts-comptables lorsque celle-ci se trouve dans l'une desdites situations ;
- Avant l'expiration d'un délai de cinq ans après la cessation de leur fonction, les administrateurs et les directeurs généraux de la Société ou d'une société détenant plus de 10% de son capital ;
- Les personnes nommées en qualité de secrétaire du Conseil d'Administration de la Société.

XV. Conseil d'Administration

Les articles 19 à 31 des statuts de la Société relatifs à la composition, aux actions de garanties, aux modes de convocation, aux attributions, aux délibérations, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de la Société sont conformes à la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05. Il est rappelé que la présentation ci-dessous résulte de la modification des statuts tels qu'adoptés par l'Assemblée Générale Extraordinaire d'Afric Industries SA en date du 04 mai 2011, étant précisé que ladite modification a été décidée sous la condition suspensive de la réalisation de l'introduction en Bourse d'Afric Industries SA.

XV.1. Composition du Conseil d'Administration

Selon l'article 19 des statuts, la Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à quinze membres.

Toutefois, en cas de fusion, ce nombre de quinze pourra être dépassé jusqu'à concurrence du nombre total des administrateurs en fonction depuis plus de six mois dans les sociétés fusionnées, sans pouvoir être supérieur à vingt-sept dans le cas d'une fusion d'une société dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des valeurs et d'une autre société, trente dans le cas d'une fusion de deux sociétés dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs.

Sauf en cas de nouvelle fusion, il ne pourra être procédé à aucune nomination de nouveaux administrateurs, ni au remplacement des administrateurs décédés, révoqués ou démissionnaires tant que le nombre des administrateurs n'aura pas été réduit à quinze.

Les administrateurs sont choisis parmi les personnes physiques ou morales actionnaires.

Les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire. Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire.

Les premiers administrateurs sont nommés par les statuts ou dans un acte séparé faisant corps avec lesdits statuts.

Les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni directeur général délégué, ni salarié de la société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités.

Les personnes morales, quelle que soit leur forme, peuvent être administrateurs. Elles sont représentées aux réunions du conseil par un représentant permanent, sans qu'il soit nécessaire que ce dernier soit personnellement actionnaire. Le mandat de représentant permanent lui est donné pour la durée du mandat d'administrateur de la personne morale. Si celle-ci révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de le notifier sans délai à la société, par lettre recommandée et de communiquer l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

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 un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

Si une place d'administrateur devient vacante dans l'intervalle de deux assemblées générales, les administrateurs restant peuvent pourvoir provisoirement à son remplacement. De telles nominations doivent être soumises pour ratification à la prochaine assemblée générale. Si la nomination n'est pas ratifiée, les actes accomplis par le conseil n'en demeurent pas moins valables.

Les administrateurs peuvent toujours être réélus. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

A la date de la présente note d'information, la composition du Conseil d'Administration d'Afric Industries SA se présente comme suit :

Tableau 33 Membres du Conseil d'Administration d'Afric Industries SA³⁹

Membre	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat	Liens avec la Société
Abdelouahed El Alami	Président	04/05/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Gérant des sociétés Cofinord et Sopinord et Président du Conseil d'Administration des sociétés Aluminium du Maroc et Groupe El Alami Holding
Aluminium du Maroc <i>Représenté par Vaillant Benoit</i>	Administrateur	04/05/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Actionnaire de la Société
Holding SARL <i>Représenté par Mohamed El Alami</i>	Administrateur	04/05/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Actionnaire de la Société
Jawad Sqalli	Administrateur	04/05/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Directeur Général d'Aluminium du Maroc, elle-même actionnaire de la Société
Ramon Fernandez	Administrateur	04/05/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Directeur Général de la société Industube, société du groupe El Alami
Groupe El Alami Holding <i>Représenté par Mourad El Bied</i>	Administrateur	04/05/2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Actionnaire de la Société

Source : Afric Industries SA

XV.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

XV.2.1. Durée des fonctions des administrateurs

La durée de fonctions des Administrateurs nommés par les Assemblées Générales est de six ans. Chaque année s'entend d'une Assemblée Générale Ordinaire Annuelle à la suivante.

Les fonctions des Administrateurs prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes du dernier exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit Administrateur.

Les Administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

En cas de vacances par décès, par démission, ou par tout autre empêchement d'un ou plusieurs sièges d'Administrateurs, le conseil d'Administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Lorsque le nombre des Administrateurs est devenu inférieur au minimum légal, les Administrateurs restant doivent convoquer l'Assemblée Générale Ordinaire dans un délai de 30 jours à compter du jour où se produit la vacance en vue de compléter l'effectif du conseil.

Lorsque le nombre des Administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal, le conseil doit procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter son effectif dans le délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance.

Les nominations effectuées à titre provisoire par le Conseil d'Administration sont soumises à la ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil d'Administration n'en demeurent pas moins valables.

³⁹ Il convient de noter qu'en date du 04 mai 2011, l'administrateur Groupe El Alami Holding a démissionné de ses fonctions. A la même date, ce dernier a été renommé administrateur d'Afric Industries SA afin que les durées de mandats de tous les administrateurs soient identiques.

XV.2.2. Actions de garanties

Selon l'article 20 des statuts, Chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins 10 actions pendant toute la durée de ses fonctions.

Si, au jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire de plein droit s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

Les commissaires aux comptes veillent, sous leur responsabilité, à l'observation de ces dispositions.

XV.2.3. Quorum, majorité et procès-verbaux

Selon l'article 25 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration n'est régulièrement constitué et ne peut valablement délibérer que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents.

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, ou s'il y a défaillance de la part du président, la convocation peut être faite par les commissaires aux comptes. Lorsque le conseil d'administration ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le directeur général ou le un tiers au moins des administrateurs peuvent demander au président du Conseil d'Administration de convoquer le conseil. Lorsque le président du Conseil d'Administration ne convoque pas celui-ci dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, le directeur général ou les administrateurs susmentionnés peuvent convoquer le Conseil d'Administration aux fins de se réunir. La convocation peut être faite par tout moyen écrit 15 jours avant la date de la réunion.

Les décisions du Conseil d'Administration sont prises à la majorité des membres présents ou représentés ; la voix du Président étant prépondérante en cas de partage égal des voix.

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 empêchement du Président, le procès verbal est signé par deux Administrateurs au moins.

Les procès verbaux indiquent le nom des Administrateurs présents, représentés ou absents. Ils font état de la présence de toute autre personne ayant également assisté à tout ou partie de la réunion et de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion en vertu d'une disposition légale.

XV.2.4. Pouvoirs du Conseil d'Administration

Selon l'article 26 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées d'Actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

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

Le Conseil d'Administration convoque les Assemblées d'actionnaires, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à leur soumettre et ceux du rapport à leur présenter sur ces résolutions.

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

Il doit notamment présenter à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle un rapport de gestion comportant les informations prévues à l'article 142 de la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

La cession par la société d'immeubles par nature ainsi que la cession totale ou partielle des participations figurant à son actif immobilisé font l'objet d'une autorisation du Conseil d'Administration.

Les cautions, avals et garanties donnés par la société font l'objet d'une autorisation du Conseil d'Administration, sous peine d'inopposabilité à la société dans les conditions prévues par la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

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

Le Conseil d'Administration peut consentir à tous mandataires de son choix toutes délégations de pouvoirs dans la limite de ceux qui lui sont conférés par la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05, ainsi que par les présents statuts.

XV.2.5. Rémunération des membres du Conseil d'Administration

L'Assemblée Générale alloue 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 des 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 fixe également la rémunération du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués, le cas échéant.

Le Conseil 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, sous réserve de respecter la procédure prescrite par les articles 56 et suivants de la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

Le Conseil peut également autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés dans l'intérêt de la Société.

XV.3. Mandats d'administrateur ou de gérant du Président

El Alami Abdelouahed, Président du Conseil d'Administration d'Afric Industries SA, siège également comme administrateur ou gérant au sein des sociétés suivantes :

Tableau 34 Autres mandats du Président du Conseil d'Administration d'Afric Industries SA

Membre	Activité	Lien avec Afric Industries SA	Fonction
Aluminium du Maroc	Fabrication en profilés en alliage d'aluminium	Actionnaire de référence	Président du Conseil d'Administration
Cofinord	Holding d'investissement	Actionnaire	Gérant
Sopinord	Holding d'investissement	Actionnaire	Gérant
Groupe El Alami Holding	Holding d'investissement	Actionnaire	Président du Conseil d'Administration
La Carrière Blanche	Exploitation de carrières de calcaire	-	Administrateur
La Roseaie de l'Atlas	Hôtellerie	-	Vice-président
Lotinord	Promotion immobilière	-	Gérant
Industube	Fabrication de tubes en acier soudé	-	Administrateur
Tayourt SARL	Promotion immobilière	-	Gérant
Assif SA	Promotion immobilière	-	Administrateur
SENIORYADS SARL	Promotion immobilière	-	Gérant
Balcony Suites & SPA SARL	Promotion immobilière et touristique	-	Administrateur
Dicanga SARL	Promotion immobilière	-	Gérant
Les Mimosas de l'Atlas	Holding d'investissement	-	Gérant
Jaloobey Stud	Elevage	-	Gérant
Bel Promo	Promotion immobilière	-	Gérant

Source : Afric Industries SA

XVI. Organes de gestion

XVI.1. Organe de direction

Eu égard à sa taille, la Société est dirigée par un Directeur Général dont le rôle principal est de mettre en œuvre la stratégie de la Société en coordonnant, sous la supervision du Conseil d'Administration, l'action de 5 services fonctionnels, chacun dirigé par un cadre.

XVI.1.1. Direction Générale

Dispositions statutaires relatives à la Direction Générale (article 27 des statuts)

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration avec le titre de Président Directeur Général, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Le Conseil d'Administration choisit entre les deux modalités susvisées d'exercice de la direction générale. Ce choix sera porté à la connaissance des actionnaires lors de l'Assemblée Générale et fera l'objet des formalités de dépôt, de publicité et d'inscription au Registre du Commerce dans les conditions prévues par la Loi n° 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

Dans l'hypothèse où le Président du Conseil d'Administration exerce les fonctions de Directeur Général, les stipulations des statuts et les dispositions de la Loi n°17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05 relatives à ce dernier lui sont applicables.

Lorsque la direction générale n'est pas assumée par le Président du Conseil d'Administration, le Conseil d'Administration nomme une personne physique choisie parmi les membres du Conseil ou en dehors d'eux qui porte le titre de Directeur Général.

Lorsqu'un Directeur Général est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

Le Directeur Général assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société et la représente dans ses rapports avec les tiers, sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la Loi n°17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05 aux Assemblées Générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'Administration, ainsi que des dispositions de la Loi n°17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05 concernant les cautions, avals ou garanties.

Le Directeur Général engage la société même par les actes qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances ; étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Les stipulations statutaires ou les décisions du Conseil d'Administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers.

Le Directeur Général a la faculté de substituer partiellement dans ses pouvoirs autant de mandataires qu'il avisera.

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut nommer un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, dans les conditions prévues par la Loi n°17-95 telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

Pouvoirs et rémunération du directeur général

Lors de la réunion du Conseil d'Administration en date du 04 mai 2011, il a été décidé à l'unanimité la dissociation des fonctions de président du Conseil d'Administration et de directeur général. La direction générale est, désormais, confiée à Mohammed Koutit. Aussi, à compter de ladite réunion du Conseil d'Administration, le président du Conseil d'Administration n'assume pas la direction générale de la Société.

Le Conseil d'Administration susmentionné a conféré à Mohammed Koutit- sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux Assemblées Générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'Administration ainsi que des dispositions légales relatives aux cautions, avals et garanties - les pouvoirs les plus étendus pour assumer, sous sa responsabilité, la direction générale d'Afric Industries et la représenter dans ses rapports avec les tiers, et ce, à l'exception des actes ci-après qui font l'objet d'une autorisation du Conseil d'Administration :

- La cession par la Société d'immeubles par nature, ainsi que la cession totale ou partielle des participations figurant à l'actif immobilisé ;
- Les cautions, avals et garanties donnés par la Société.

La rémunération de Mohammed Koutit sera fixée ultérieurement par le Conseil d'Administration.

Les actes concernant la Société et tous engagements pris en son nom, ainsi que les retraits de fonds et valeurs, les mandats sur tous banquiers, débiteurs et dépositaires, et les souscriptions, endos, acceptation ou acquis d'effets de commerce, sont valablement signés par le directeur général.

Missions opérationnelles et stratégiques du directeur général

Eu égard à la taille de la Société, le directeur général est investi d'un rôle de coordination de toutes les activités et se charge de la définition et de la mise en œuvre de l'ensemble des stratégies d'adaptation, de développement et de modernisation de la Société.

Les principales fonctions du Directeur Général de la Société s'articulent autour des aspects suivants :

- La définition de la stratégie générale de l'entreprise ;
- L'établissement de la stratégie financière et la détermination des outils nécessaires à une rentabilité et une expansion optimales des activités de la Société ;
- La direction des opérations de l'entreprise dans le cadre de la stratégie définie par le Conseil d'Administration ;
- L'élaboration de la politique commerciale et marketing de la Société, la fixation des objectifs en matière de ventes, de parts de marché et de prix et la détermination des moyens à mettre en place pour atteindre ces objectifs ;
- La conception et la mise en place de nouveaux canaux de distribution ;
- La conception et la mise en œuvre de la politique d'approvisionnement ;
- La définition et la mise en œuvre de la politique de ressources humaines ;
- La mise en œuvre de la politique de développement des ressources humaines (recrutement, plans de carrière, évaluation, politique salariale, formation, etc.).

XVI.1.2. Services opérationnels

L'organigramme fonctionnel de la Société regroupe cinq services opérationnels, exerçant des missions différentes, sous la supervision directe de la Direction Générale.

Lesdits services assurent les fonctions relatives à (i) la comptabilité générale, la gestion administrative du personnel et le contrôle de gestion (ii) l'exploitation et la mise en œuvre des opérations de productions, (iii) la maintenance, (iv) les opérations d'import et d'export et la facturation, ainsi que (v) la vente et le recouvrement.

XVI.2. Liste des principaux dirigeants

La liste des principaux dirigeants de la Société se décline comme suit :

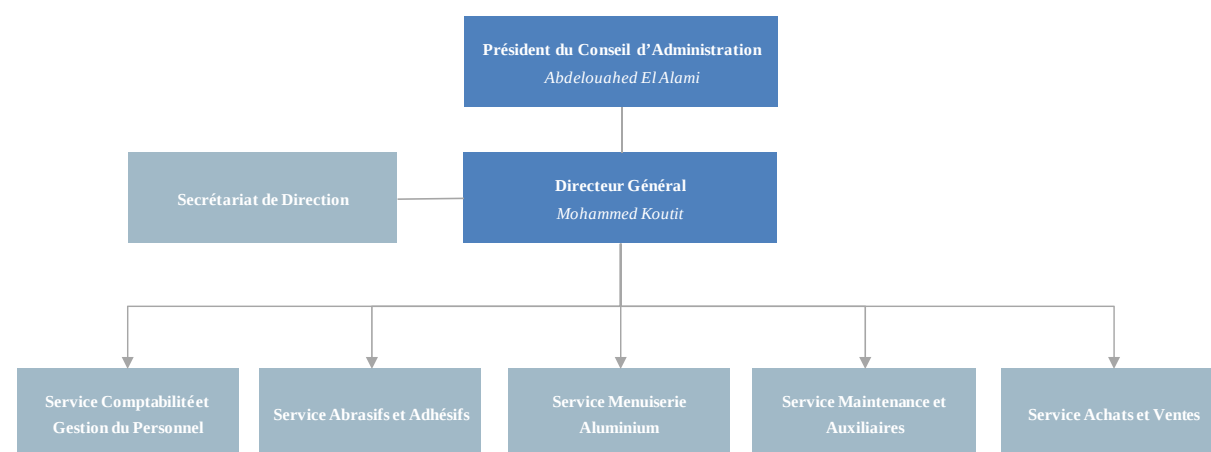
Tableau 35 Principaux dirigeants d'Afric Industries SA

Prénom et Nom	Fonction	Date d'entrée dans la Société	Date d'expiration des mandats
Abdelouahed El Alami	Président du Conseil d'Administration	30 juin 1993	A l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice 2016
Mohammed Koutit	Directeur Général	01 novembre 1993	A l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice 2016

Source : Afric Industries SA

L'organigramme fonctionnel d'Afric Industries SA à la veille de la présente opération d'introduction en Bourse se présente comme suit :

Figure 5. Organigramme actuel d'Afric Industries SA



Source : Afric Industries SA

XVI.3. CVs des principaux dirigeants et administrateurs

XVI.3.1. Les administrateurs

Abdelouahed El Alami, 77 ans

Licencié en Droit de la Faculté de Droit de Paris, Abdelouahed El Alami entame sa carrière en tant qu'avocat au barreau de Casablanca entre 1958 et 1966.

Il rejoint, entre 1966 et 1971, la société Siara Volvo en tant que Co-Directeur Général puis assure les fonctions d'Administrateur Délégué d'Africa Palace Maroc (chaîne hôtelière Les Almohades) entre 1971 et 1988.

Depuis 1976, il dirige le groupe El Alami où il remplit actuellement les fonctions de Président du Conseil d'Administration d'Aluminium du Maroc et d'Afric Industries SA dès son acquisition.

Abdelouahed El Alami est également administrateur ou gérant de plusieurs sociétés du groupe El Alami exerçant dans le secteur de l'immobilier, le secteur des carrières, le secteur de l'acier, etc.

Mourad El Bied, 38 ans

Mourad El Bied est diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris et de l'Ecole Nationale de la Statistique et de l'Administration Economique. Il est également titulaire d'un DEA en économie à l'Université de Paris Dauphine et d'un Master of Science en finance et économie à la London School of Economics.

Mourad El Bied occupe entre 1997 et 2001, le poste de Consultant Senior Associé au cabinet de conseil en stratégie Mercer Management Consulting à Paris. Il rejoint ensuite la Direction Générale de Maroc Télécom comme conseiller entre 2002 et 2005.

Depuis 2005, Mourad El Bied occupe le poste de Directeur Général de la société Groupe El Alami Holding.

Mourad El Bied représente, au sein du Conseil d'Administration de la Société, l'administrateur Groupe El Alami Holding. Il n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein d'Afric Industries SA.

Mourad El Bied est également (i) administrateur de la société Industube, (ii) administrateur de la société Alucoil Maroc, (iii) gérant de la société Balcony Suites and SPA SARL, (iv) administrateur délégué de la société Aluminium du Maroc, (v) directeur général de la société La Roseaie de l'Atlas, (iv) administrateur de la société Castle Hill Resort et (v) gérant de la société Lotinord SARL.

Jawad Squalli, 57 ans

Ingénieur diplômé de l'Ecole Nationale des Arts et Industries de Strasbourg en 1980, il débute sa carrière en tant qu'Instructeur à l'Ecole des Forces Royales Air à Marrakech (service civil).

Il rejoint à partir de 1982 le groupe El Alami pour assurer les fonctions suivantes au sein de la Société Aluminium du Maroc :

- Chef de fabrication jusqu'en 1983 ;
- Directeur Technique jusqu'en 1990 ;
- Directeur d'Usine jusqu'en 1995 ;
- Directeur Général Adjoint jusqu'en 1999 ;
- Directeur général jusqu'à ce jour.

Jawad Squalli est administrateur d'Afric Industries SA. Il n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein de ladite société.

Jawad Squalli est également représentant de la société Aluminium du Maroc SA dans le Conseil d'Administration de la société Groupe El Alami Holding et administrateur de la société Alucoil Maroc (société contrôlée par Aluminium du Maroc).

Ramon Fernandez, 59 ans

Ramon Fernandez est diplômé de l'Ecole Nationale Supérieure des Arts et Métiers de Paris en 1976.

Ramon Fernandez débute sa carrière en 1976 comme chef du département Etudes et Projets de la société Fenie-Brossette.

Entre 1978 et 1983, il assure le poste de Directeur Technique au sein de la société Protec SA (société filiale du groupe Vallourec intervenant dans le secteur du traitement de l'eau, sécurité incendie et pompage).

Ramon Fernandez est directeur général de la Société Industube depuis avril 1983 (fabricant de référence du tube en acier soudé au Maroc, créée en 1976 par le groupe El Alami en partenariat avec le groupe français Vallourec remplacé en 1999 par le groupe espagnol Condesa).

Ramon Fernandez est administrateur d'Afric Industries SA. Il n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein de ladite société.

Ramon Fernandez est également administrateur de la société Groupe El Alami Holding.

XVI.3.2. Le dirigeant**Mohammed Koutit, 54 ans**

Mohammed Koutit est diplômé de l'Ecole Nationale Supérieure des Arts et Métiers de Paris en 1980. Il débute sa carrière en tant que Professeur à l'Ecole des Forces Royales Air de Marrakech (service civil).

Il rejoint à partir de 1982 le groupe Auto-Hall à Casablanca pour assurer (i) la gestion opérationnelle d'une unité de production de pompes à axe vertical, de charrues et de *cover-crops* puis (ii) la direction du Département Pièces de Rechange. Il fût choisi ensuite pour gérer un projet de mise en place d'une chaîne de montage pour véhicules utilitaires ainsi que plusieurs travaux de réaménagement et de rénovation du patrimoine d'Auto-Hall (siège, usines, succursales à travers le Royaume).

En 1993, Mohammed Koutit rejoint Afric Industries SA en tant que Directeur Général et contribue, suite à la reprise de la Société par le groupe El Alami, au redressement puis au développement des activités d'Afric Industries SA.

XVII. Gouvernance d'entreprise

Selon l'article 24 des statuts de la Société, le Conseil d'Administration peut constituer en son sein, avec le concours éventuel de tiers, actionnaires ou non, des Comités Techniques chargés d'étudier les questions qu'il leur soumet pour avis ; il est rendu compte aux séances du Conseil de l'activité de ces comités et des avis ou recommandations formulées.

Le Conseil fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leurs activités sous sa responsabilité.

XVII.1. Prêts accordés aux membres des organes d'administration et de direction

Aluminium du Maroc (administrateur d'Afric Industries SA) bénéficie de prêts accordés par la Société. Les modalités et flux financiers engendrés par lesdits prêts font l'objet d'une présentation plus détaillée au niveau de la partie relative aux conventions réglementées entre Afric Industries SA et ses actionnaires.

XVII.2. Prêts accordés aux organes de direction

Afric Industries SA n'a accordé ou constitué aucun prêt en faveur de ses dirigeants.

XVII.3. Rémunération des principaux dirigeants et du Conseil d'Administration

XVII.3.1. Rémunération des principaux dirigeants

Le Directeur Général d'Afric Industries SA perçoit un salaire fixe au titre de son contrat de travail et une prime annuelle représentant 7,5% de l'évolution positive du résultat d'exploitation enregistré par la Société.

La rémunération annuelle de la Direction Générale s'établit à 978 250 MAD en 2010.

Les salaires attribués aux cinq premiers cadres de la Société représentent une enveloppe de 1 533 500 MAD en 2010.

XVII.3.2. Rémunération des administrateurs

Les administrateurs n'ont pas reçu de jetons de présence sur la période 2008-2010.

Partie IV. PRESENTATION GENERALE DU SECTEUR D'ACTIVITE DE LA SOCIETE

I. Introduction

Afric Industries SA exerce actuellement les trois activités suivantes :

- La production et la commercialisation des papiers abrasifs, représentant un poids relatif de 79,3% du volume d'affaires global de la Société à fin 2010 ;
- La production et la commercialisation de rubans adhésifs, qui représentent 7,0% du volume d'affaires total de la Société à fin 2010 ;
- la fabrication de portes et fenêtres à partir de profilés en aluminium, la fabrication d'articles de quincaillerie et d'accessoires pour la menuiserie aluminium et l'usinage de profilés en aluminium. Cette activité représente 13,7% du chiffre d'affaires total à fin 2010.

Métier des papiers abrasifs

Au niveau du marché des papiers abrasifs, la Société se positionne depuis sa création en tant qu'un des principaux acteurs dans le segment des abrasifs flexibles.

La Société bénéficie au niveau dudit segment (i) d'une bonne image de marque, ainsi que de (ii) l'ancienneté des relations la liant aux distributeurs de produits vendus en drogueries.

Les papiers abrasifs commercialisés par la Société se déclinent en deux catégories : (i) le papier abrasif pour le ponçage à sec appelé également « Papier résiné » utilisé dans les secteurs de l'industrie du bois et du cuir ainsi que pour les apprêts muraux et (ii) le papier abrasif pour le ponçage à l'eau désigné « Papier imperméable » destiné aux activités de carrosserie et de travail sur métal.

Les papiers abrasifs commercialisés par Afric Industries SA sont fabriqués par elle-même.

Le marché du papier abrasif au Maroc s'apparente à un marché oligopolistique. Il est constitué de deux principaux producteurs : Afric Industries SA et Détroit Industries, ainsi que des importateurs de bobines et de rouleaux abrasifs, dont principalement Saint Gobain Maroc.

En l'absence d'associations professionnelles actives dans ce marché, les informations quantitatives relatives aux évolutions sectorielles des productions et des consommations des papiers abrasifs demeurent quasi-inexistantes ou de source très peu fiable.

Eu égard à ces considérations, la présente partie fournira, en plus des informations qualitatives permettant de mieux cerner la dynamique du marché du papier abrasif, une analyse quantitative des secteurs correspondant aux principaux débouchés commerciaux de la Société, à savoir le marché de l'immobilier et le marché de l'automobile.

Métier des rubans adhésifs

La Société fabrique et commercialise depuis 1989 deux catégories de rubans adhésifs enduits avec une colle à chaud (Hot Melt) :

- Des rubans adhésifs pour emballage sur support en film polypropylène ;
- Des rubans adhésifs pour masquage sur papier crêpé.

Le secteur national des adhésifs regroupe, en plus d'Afric Industries SA, cinq catégories d'acteurs :

- Un ancien producteur de rubans adhésifs à solvants, en l'occurrence la société Industape : spécialisée dans la production d'adhésifs de moyenne gamme, Industape fabrique et commercialise, notamment, la marque « Rubasif » et produit, sous licence, d'autres marques détenues par des producteurs mondiaux (notamment les marques 3M et Tesa). La clientèle de Industape est essentiellement composée de sociétés d'emballage et de logistique ainsi que de certaines sociétés industrielles ;
- Un nouveau producteur depuis 2009, en l'occurrence la société Détroit Industries fabricant des rubans adhésifs acryliques sous la marque 3D ;
- Des importateurs de rouleaux adhésifs d'entrée de gamme à base de colle acrylique, particulièrement actifs au niveau du marché de l'informel ;
- Des importateurs de bobines adhésives spécialisés dans les trois gammes (à base de Hot Melt, solvants et acryliques). Ces opérateurs réalisent la coupe des bobines au niveau de leurs ateliers ;
- Des importateurs de rubans adhésifs spéciaux pour diverses utilisations industrielles.

Les produits adhésifs d'entrée de gamme à base d'acrylique représentent une part significative du marché marocain.

Les producteurs et les importateurs des adhésifs ciblent un marché formé de quatre catégories de clients :

- Les distributeurs et grossistes ciblant essentiellement les drogueries et les spécialistes dans la fourniture d'articles d'emballage ;
- Les distributeurs généralistes et grossistes ciblant essentiellement les grandes drogueries ;
- Les distributeurs spécialisés dans les articles de bricolage incluant notamment les grandes surfaces (Bricorama, M. Bricolage, Weldom, etc.) approvisionnant les petites entreprises, les particuliers et les petites structures de droguerie ;
- Les sociétés d'emballage et de logistique intervenant en tant que prestataires de services pour la grande distribution et les industries de la grande consommation ;
- Les industriels fabriquant leurs propres emballages (agroalimentaire, textile, etc.).

Depuis la mise en service de son unité de production de rubans adhésifs, Afric Industries SA offre aux utilisateurs et professionnels des produits fabriqués dans les meilleures conditions de respect de l'environnement et commercialisés selon les principes de la libre concurrence.

Toutefois, la Société assiste au niveau du marché des adhésifs à la prolifération d'une concurrence informelle, de la part d'acteurs non spécialisés proposant des produits importés d'entrée de gamme (à base d'acrylique notamment) à des prix inférieurs au prix de revient des acteurs structurés et formels.

Cette situation s'aggrave depuis le début des années 2000 sous l'effet de la hausse des prix des matières premières impliquant une baisse systématique de la rentabilité économique de l'activité des rubans adhésifs d'Afric Industries SA.

Les contraintes inhérentes à l'importance du marché informel entravent le développement de l'activité des rubans adhésifs de la Société vers des segments de produits de gamme supérieure (les adhésifs à solvants par exemple).

Eu égard à ces considérations, la Société envisage de se désengager de ladite activité en 2011, et développe parallèlement une nouvelle activité à fort potentiel de croissance (la menuiserie aluminium).

Au vue de la part marginale que présente, actuellement, l'activité de rubans adhésifs dans le volume d'affaires de la Société, et étant donné que cette activité est amenée à disparaître durant l'année en cours (la Société compte l'abandonner en 2011), le secteur d'activité y associé n'est pas présenté.

Métier de la menuiserie aluminium

Afric Industries SA lance l'activité de la menuiserie aluminium en 2007 et propose, depuis, deux principales catégories de produits et de services :

- Des châssis en aluminium pour le secteur de l'immobilier, incluant une large gamme de fenêtres et portes en aluminium en série froide ou à rupture de pont thermique (coulissants, ouvrant à la française, soufflets, etc.). Les châssis en aluminium sont, à titre indicatif, les cadres en aluminium qui support le vitrage des fenêtres et portes. Ces derniers sont fabriqués par la Société à partir de profilés en aluminium achetés actuellement auprès d'Aluminium du Maroc aux conditions tarifaires normales du marché. La Société bénéficie, par ailleurs, de la proximité de son usine de celle d'Aluminium du Maroc afin d'optimiser le coût de transport et de stockage ;
- Des accessoires de quincailleries en aluminium : commercialisés actuellement, à des conditions normales de marché auprès d'Aluminium du Maroc qui les commercialisent avec les profilés qu'elle fabrique⁴⁰. L'une des pistes de développement envisagée actuellement par la Société pour ce segment d'activité est le développement de partenariats avec des gammistes étrangers (partenaires d'Aluminium du Maroc) pour la fourniture en accessoires produits par la Société ;
- Des prestations d'usinage et de finition de profilés en aluminium pour le compte de gammistes : la Société fournit actuellement ce type de prestation à Aluminium du Maroc, notamment en ce qui concerne les profilés exportés par cette dernière et destinés à l'industrie automobile. Ces prestations sont facturées à des conditions normales de marché.

Le lancement de cette activité est le fruit d'une réflexion stratégique menée par la Société et ses actionnaires pour identifier les opportunités alternatives de développement d'une nouvelle branche de métier destinée à remplacer progressivement l'activité des rubans adhésifs.

Le marché de la menuiserie aluminium demeure dominé par de petits acteurs. La Société ambitionne, donc, de se positionner au niveau de ce marché en tant qu'acteur structuré proposant des produits et des solutions de qualité.

Au même titre que le marché de papiers abrasifs, le marché de la menuiserie en aluminium se caractérise par une rareté d'informations fiables pouvant donner lieu à une analyse sectorielle détaillée.

La présente note d'information, se contentera d'analyser, dans une logique de corrélation des tendances, l'évolution et la taille de l'unique débouché commercial de l'unité de fabrication des menuiseries en aluminium de la Société, à savoir le marché de l'immobilier.

⁴⁰ Aluminium du Maroc met systématiquement Afric Industries SA en concurrence avec d'autres menuisiers aluminium et ce, sur la base de critères de prix et de qualité.

II. Dates clés des secteurs d'activité de la Société

Le marché des papiers abrasifs représente le secteur d'activité historique de la Société. Le tableau suivant décline, à ce titre, un aperçu synoptique des principaux événements ayant marqué ledit secteur au Maroc :

1981	▪ Création d'Afric Industries SA, premier producteur de papiers abrasifs au Maroc ; ▪ Afric Industries SA voit le jour dans un contexte de marché favorable et bénéficie de l'absence d'acteurs structurés pour (i) consolider un quasi-monopole de la demande domestique et (ii) développer des débouchés commerciaux à l'export.
Entre 1981 et 1993	▪ Lancement de la marque de papiers abrasifs « Tingis » par Afric Industries SA.
1993	▪ La Société connaît des difficultés financières suite à des investissements relativement importants réalisés pour conquérir le marché des rubans adhésifs caractérisé par une exacerbation des pratiques de l'informel ; ▪ La famille El Alami (à travers des sociétés appartenant à son groupe) prend le contrôle d'Afric Industries SA et entame dès lors l'assainissement de sa situation financière⁴¹.
1994	▪ Création de la société Détroit Industries et lancement par cette dernière la marque de papiers abrasifs « Cobra » ; ▪ Afric Industries SA lance la marque de papiers abrasifs « Tanjah ».
1995	▪ Afric Industries SA lance la marque « Mangouste® ».
1995-2000	▪ Le groupe multinational Saint Gobain s'implante au Maroc et investit notamment dans une unité de coupe de bobines abrasives importées des usines étrangères appartenant à la multinationale Saint Gobain Monde.
2008	▪ Un des principaux fournisseurs de Saint Gobain Maroc en bobines abrasives prêtes à la coupe arrête ses productions dans le cadre de la restructuration du groupe Saint Gobain Monde.
2009	▪ Sous l'effet de la baisse des marges des distributeurs consécutive à une guerre des prix accrue, certains d'entre eux lancent, leurs propres marques.

Source : Afric Industries SA

⁴¹ Les pourcentages de la première prise de participation du groupe El Alami dans le capital d'Afric Industries SA (à travers notamment Aluminium du Maroc, Industube, Abdelouahed El Alami et Mohamed El Alami) sont détaillée dans la partie « Historique de l'actionnariat ».

III. Réglementation des secteurs d'activité de la Société

III.1. Environnement réglementaire général

Les secteurs des papiers abrasifs et de la menuiserie en aluminium ne disposent d'aucun dispositif réglementaire spécifique.

Ils sont soumis donc à la réglementation générale en vigueur au Maroc concernant notamment, le droit des sociétés, le droit commercial, le droit des obligations et contrats, le droit de la concurrence, le droit de la consommation, etc.

III.2. Droits d'importation

III.2.1. Droits à l'importation des matières entrant dans la production des papiers abrasifs

En vertu de l'accord de libre échange signé en octobre 2002 entre le Maroc et l'Union Européenne, les importations de certaines matières premières entrant dans la production de papiers abrasifs font l'objet de régimes douaniers dérogatoires.

Le démantèlement douanier prévu par l'accord de libre échange prévoit en effet des démantèlements de droits d'importation concernant deux catégories de matières :

- Les papiers support et les colles végétales : faisant l'objet d'un démantèlement douanier à raison de 10% par an sur la période allant de 2003 à 2012. A l'issue de l'application de la 9^{ème} décote douanière, et tenant compte des changements ayant touché les taux de base, les droits d'importation de l'Union Européenne s'établissent en mars 2011 à 2,5% pour les papiers support et à 3,0% pour les colles végétales ;
- Une large variété de matières premières chimiques importées, actuellement, en exonération totale des droits d'importation (suite à un démantèlement douanier de 25% par an). Lesdites matières incluent notamment les éléments suivants :
 - Les résines époxydiques ;
 - Les durcisseurs ;
 - Les accélérateurs ;
 - L'alcool Furfurylique ;
 - Le latex-Styrène-Butadiène-Carboxyle ;
 - Les colorants noirs ;
 - Les colorants rouges ;
 - Les colorants jaunes ;
 - Le stéarate de Zinc ;
 - Le corindon artificiel ;
 - Le carbure de Silicium ;
 - L'émeri ;
 - Le silex ; etc.

III.2.2. Droits d'importation touchant les produits abrasifs finis

L'accord de libre échange entre le Maroc et l'Union Européenne, prévoit également des baisses des droits d'importation touchant certains produits finis abrasifs importés. Il s'agit notamment (i) des papiers abrasifs, (ii) des toiles abrasives et (iii) des fibres abrasives.

A l'issue de l'application de la 9^{ème} décote douanière, et tenant compte des changements ayant touché les taux de base, les droits d'importation des produits finis abrasifs de l'Union Européenne s'établissent en mars 2011 à 3,0%.

III.3. Normes des secteurs d'activité de la Société

III.3.1. Normalisation technique du secteur des papiers abrasifs

Le secteur des papiers abrasifs et des systèmes de menuiserie en aluminium n'est soumis, au Maroc, à aucun dispositif normatif fixant les règles et standards techniques de l'industrie.

III.4. Groupements professionnels

Il n'existe aucune association professionnelle regroupant des producteurs et/ou des distributeurs de papiers abrasifs ou de menuiseries en aluminium au niveau du Royaume du Maroc.

IV. Caractéristiques des secteurs d'activités de la Société

IV.1. Organisation et chaîne de valeur du marché des abrasifs

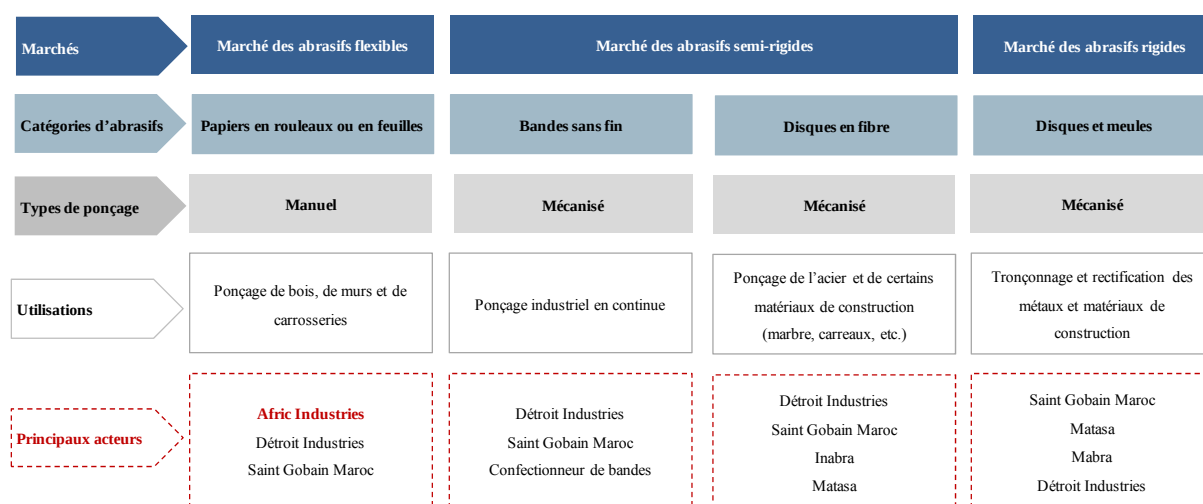
Le secteur des abrasifs au Maroc regroupe trois principaux marchés :

- Le marché des abrasifs flexibles composé essentiellement de producteurs et de coupeurs de papiers abrasifs ;
- Le marché des abrasifs (semi-rigide) sur support en toile ou en fibre vulcanisé comprenant principalement des producteurs et importateurs de bandes abrasives sans fin et de disques abrasifs en fibre ;
- Le marché des abrasifs rigides regroupant des producteurs et importateurs de disques abrasifs pour le tronçonnage et l'ébarbage, et de meules abrasives pour la rectification.

Afric Industries se positionne dans le segment des abrasifs flexibles (sur support en papier). Elle consolide, notamment grâce à sa marque phare « Mangouste », une part de marché estimé entre 60% et 70% au niveau dudit segment.

La figure suivante présente le panorama général des trois marchés susmentionnés :

Figure 6. Organisation du secteur des abrasives au Maroc



Source : Afric Industries SA

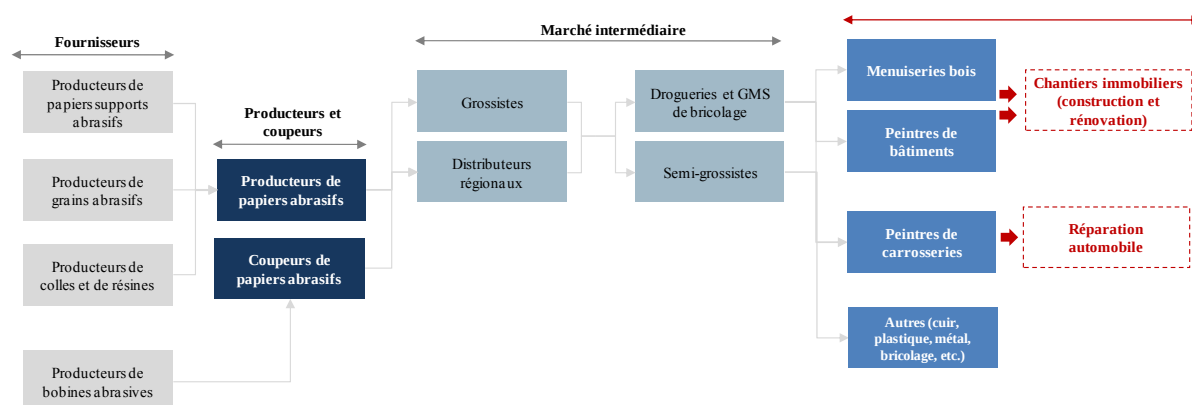
Le ponçage manuel demeure le mode de consommation le plus répandu au Maroc, notamment par les utilisateurs artisans (menuisiers, peintres de bâtiments et de carrosseries, etc.).

Les abrasifs à usage mécanisé sont principalement destinés à une utilisation industrielle (automobile, production de panneaux en bois, coupe de métal, ponçage d'acier, etc.) ainsi qu'au marché de l'export. Afric Industries ne propose pas actuellement des produits abrasifs rigides (mécanisés).

La Société a sérieusement étudié la faisabilité financière et commerciale d'un positionnement au niveau segment susmentionné en tant que producteur. Toutefois, le potentiel non encore vérifié de ce segment en raison de la prépondérance du mode de consommation manuelle ne justifie pas économiquement le développement d'une activité de production et de commercialisation d'abrasifs mécanisé par la Société dans l'état actuel du marché.

La chaîne de valeur du marché des abrasifs flexibles (papiers abrasifs), représentant le segment de spécialisation d'Afric Industries SA, peut se décliner schématiquement comme suit :

Figure 7. Chaîne de valeur du secteur des papiers abrasifs



Source : Afric Industries SA

Les principaux débouchés commerciaux des papiers abrasifs se situent principalement au niveau de deux secteurs :

- Le secteur des peintres de bâtiments ;
- Le secteur des menuiseries bois (ayant pour principal débouché commercial, le secteur de l'immobilier) ;
- Le secteur des réparateurs des carrosseries automobiles.

IV.2. Organisation et chaîne de valeur du secteur de la menuiserie aluminium

Le marché de la menuiserie aluminium est un marché d'offre éclatée, caractérisé notamment par l'existence d'un nombre important d'artisans menuisiers. Il regroupe par ailleurs un nombre limité d'acteurs structurés de taille importante qui se positionnent au niveau du segment de la menuiserie moyenne et haute gamme.

Le marché regroupe par ailleurs un nombre limité d'acteurs structurés et de taille plus importante, qui se positionne essentiellement au niveau du segment de la menuiserie haute et moyenne gamme (notamment Grenson & Perfettini, Jet Alu, Tablo, Afcoal et Bati Alu⁴²).

Les familles de produits proposés au niveau du marché de la menuiserie aluminium incluent notamment :

- Les fenêtres et châssis en aluminium ;
- Les portes et portails en aluminium ;
- Les murs rideaux et façades en aluminium ;
- Les clôtures et abris de piscine en aluminium ;
- Les cabines de douche ;
- Les vérandas ;
- Les volets roulants ;
- Les systèmes de balcon en aluminium ;
- Les accessoires en aluminium pour les gammistes ;
- L'usinage de profilés en aluminium pour diverses industries.

Les produits de substitution des menuiseries en aluminium sont principalement les menuiseries en bois et dans une moindre mesure les menuiseries en PVC. Les menuiseries en aluminium demeurent toutefois les plus utilisées dans le secteur de la construction (fenêtres et portes notamment) alors que les menuiseries en bois et les menuiseries en PVC sont destinées principalement au secteur de l'ameublement.

La figure suivante présente un aperçu général du marché de la menuiserie aluminium :

Figure 8. Aperçu du marché de la menuiserie aluminium

Segments	Grands ouvrages complexes	Logements individuels de standing	Grands ensembles immobiliers économiques et intermédiaires	Petits promoteurs	Particuliers
Circuits de distribution	Fabricants, grossistes et menuisiers	Fabricants, grossistes, détaillants et menuisiers	Fabricants, centrales d'achat et grossistes	Fabricants, grossistes, menuisiers et promoteurs	Fabricants, grossistes, détaillants, menuisiers et propriétaires
Critères de décision	Qualité et délais (via cahier de charges)	Qualité et prix	Prix et délais	Prix	Prix
Catégories d'acteurs	Professionnels structurés	Professionnels structurés et artisans	Professionnels structurés, artisans et tâcherons	Artisans	Tâcherons

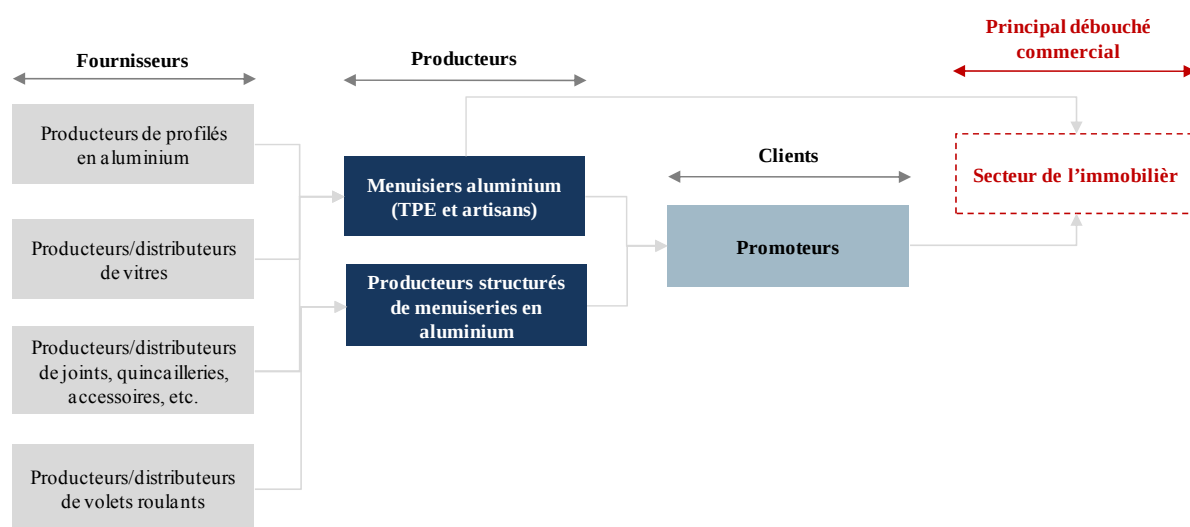
Source : Afric Industries SA

Le secteur immobilier représente, par essence, le principal débouché commercial des fabricants de menuiseries en aluminium.

⁴² Voir présentations fournies au niveau de la partie « Principaux acteurs des secteurs d'activité de la société ».

La figure suivante décline schématiquement la chaîne de valeur du secteur de la menuiserie en aluminium :

Figure 9. Chaîne de valeur du secteur de la menuiserie en aluminium



Source : Afric Industries SA

V. Evolution des débouchés commerciaux des activités de la Société

V.1. Evolution et dynamisme du 1er débouché commercial : Le secteur immobilier

Evolution et caractéristiques du secteur de l'habitat

Le marché de l'habitat affiche un dynamisme caractérisé par la hausse de la production de l'habitat social et résidentiel pour subvenir aux besoins d'une population urbaine en croissance continue.

Cette dynamique est soutenue par une politique volontariste de la part de l'Etat pour lutter contre l'habitat insalubre et promouvoir le logement social. Plusieurs mesures ont été mises en place dans ce cadre, incluant notamment :

- Le lancement de plusieurs programmes de construction de logements sociaux, combiné à une mobilisation de fonds financiers (à travers notamment le Fonds de Solidarité Habitat et le Fonds Hassan II) ;
- La poursuite de l'harmonisation accrue au bénéfice des populations à faibles revenus afin d'accéder au logement, notamment à travers (i) la création de mécanismes et fonds de garantie permettant d'élargir l'accès aux crédits et la baisse des coûts de financement, (ii) le prolongement de la durée des remboursements des prêts accordés et (iii) la mise en place d'incitations fiscales au profit des ménages (notamment le versement par l'Etat du montant de la TVA sur les logements sociaux permettant de réduire le prix effectif du bien⁴³).
- La mobilisation d'une réserve foncière publique de 3 853 hectares située dans 32 villes à travers 10 régions du Royaume destinée principalement à la construction de logements sociaux⁴⁴ ;
- La mise en place d'un cadre fiscal incitatif à travers des exonérations et autres avantages fiscaux offerts aux promoteurs immobiliers actifs dans la production de logements sociaux⁴⁵ ;
- La réforme des institutions publiques locales et régionales afin de les doter des moyens leur permettant d'opérer le suivi des réalisations en termes de logements sociaux et de lutte contre l'habitat insalubre.

Le marché de l'habitat au Maroc se caractérise toutefois par un déséquilibre entre l'offre et la demande en raison des différentes contraintes entravant son développement.

Ce déséquilibre réside dans une production de logements peu élastique à court terme face à une demande en croissance continue sous l'effet d'un accroissement des populations urbaines (en raison de la croissance démographique intrinsèque et de l'exode rural).

Ainsi entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé alors que la population urbaine a triplé sur la même période. Cette dernière devrait représenter près de 58% de la population totale en 2010 et s'établirait à 64% à horizon 2030 (selon les prévisions du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme).

L'urbanisation accélérée donne lieu à un développement anarchique et non maîtrisé des villes, induisant, par conséquent, un déficit structurel en logement.

⁴³ Source : Loi de Finance 2010 (cet avantage est soumis toutefois à certaines conditions, dont notamment (i) l'acquisition de logement chez un promoteur immobilier, personne physique ou morale, ayant conclu une convention avec l'Etat, (ii) la production d'un acte notarié, (iii) l'affectation des logements acquis à la résidence principale durant 4 années au moins, (iv) la souscription au profit de l'Etat d'une hypothèque du 1^{er} ou 2^{ème} plan à titre de garantie).

⁴⁴ Groupe CFG : Recherche Stratégique de Marche – Note sur le semestre boursier 2010.

⁴⁵ Source : Loi de Finance 2010.

Face à ce déficit, le développement d'une offre en logement abondante et diversifiée a été ralenti par un ensemble de contraintes telles que :

- La faiblesse de l'offre foncière mobilisable à l'intérieur des périmètres urbains ;
- Un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- L'implication encore faible des banques à subvenir aux besoins de financement d'une demande importante ;
- La déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;
- Un secteur locatif peu dynamique ;
- Une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées ;
- Une exacerbation des pratiques du « noir » ; etc.

En conséquence à cette situation d'inadéquation de l'offre à la demande, près de 40 000 unités d'habitat insalubre sont créées annuellement. Cette situation contribue à creuser davantage le déficit global en logements qui s'élève actuellement à 1 070 000 unités réparties comme suit :

- Populations résidentes dans les bidonvilles : 174 000 unités ;
- Ménages habitant les quartiers non réglementaires sous-équipés : 456 000 unités ;
- Ménages vivant dans la cohabitation et la promiscuité : 240 000 unités ;
- Ménages habitant des logements délabrés et menacés de ruine : 200 000 unités.

Ce déficit structurel constaté est d'autant plus accentué par un besoin additionnel en termes de logements estimé par l'autorité de tutelle à 122 000 unités par an sur la période 2008-2010. Ces besoins connaîtront une croissance soutenue pour atteindre 173 000 unités sur la période 2019-2024.

Stimulée par les mesures d'encouragement de la part de l'Etat, la résorption du déficit cumulé de logements s'opérera progressivement durant les années à venir, et témoigne, de ce fait, du potentiel de croissance important qui caractérise le marché de l'habitat.

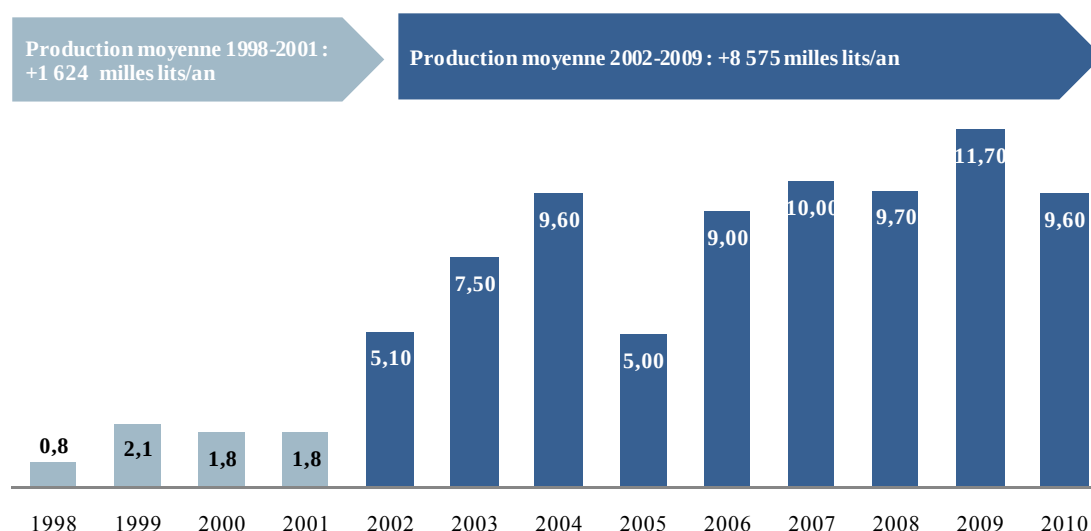
La construction immobilière non résidentielle

L'immobilier non résidentiel est marqué par une croissance des investissements au cours des dernières années, stimulée principalement par la multiplication des projets touristiques et, dans une moindre mesure, par la progression de l'activité de construction des locaux à usage commercial, industriel et administratif.

Le secteur touristique connaît, en effet, depuis 1998 une progression de sa capacité d'hébergement, sous l'effet, notamment, du lancement de plusieurs plans d'aménagement de zones touristiques afin de répondre à l'objectif stratégique d'accueillir plus de 10 millions de touristes.

Le graphique suivant décline, à ce titre, l'évolution de la capacité d'hébergement total du secteur touristique sur la période 1998-2010 :

Figure 10. Evolution de la capacité d'hébergement additionnelle (en milliers de lits)



Source : Ministère du Tourisme

Les capacités additionnelles d'hébergement créées représentent une moyenne de près de 1 624 milles lits par an sur la période 1998-2001.

Avec la Vision 2010, le secteur assiste à une rupture qui se traduit par une augmentation des capacités à un rythme moyen plus soutenu atteignant environ 8 451 milles lits par an entre 2002 et 2009. Sur ladite période, la capacité d'hébergement produite s'élève à Plus de 67 611 lits.

Le Royaume du Maroc réalise donc, à fin 2009, plus de 79% de ses objectifs en termes de capacité d'hébergement fixés dans le cadre de la Vision 2010.

Le Maroc compte, afin de rattraper ce retard, poursuivre l'encouragement des investissements touristiques dans le cadre de la nouvelle Vision 2020 qui fixe comme objectif principal de doubler la taille du secteur touristique (avec la création d'une capacité supplémentaire de 200 000 lits), hissant ainsi le Maroc parmi les 20 premières destinations touristiques mondiales.

Caractéristiques du secteur de l'immobilier

Le tableau suivant récapitule les principales caractéristiques du secteur de l'immobilier, qui représente à ce titre, le principal débouché commercial des producteurs de papiers abrasifs et de menuiseries en aluminium :

Tableau 36 Principaux indicateurs de dynamisme du secteur immobilier

	2007	2008	2009	2010	TCAM
Indicateurs de productivité du secteur immobilier					
Unités mises en chantier par les promoteurs publics (en unités)	333 900	360 000	360 627	375 254	4,0%
Capacité d'hébergement créée dans le secteur touristique (lits)	9,9	9,7	11,7	10,4	1,7%
Encours des crédits immobiliers (en milliards de MAD)	101,6	152,9	175,1	188,1	12,93%
Ventes des principaux matériaux de construction					
Ciment (en milliers de tonnes)	12 787	14 050	14 520	14 571	4,45%

Source : Ministère du Tourisme, Ministère de l'Habitat, Bank Al Maghrib et Association Professionnelle des Cimentiers

Les indicateurs de productivité du secteur immobilier, ainsi que les évolutions des ventes des matériaux de construction (ciment notamment) affichent des tendances haussières sur la période 2007-2010 et témoignent de la dynamique que connaît le marché de l'immobilier.

Le marché de la menuiserie en aluminium ainsi que celui des papiers abrasifs suivent, par un effet d'entraînement, cette tendance et devraient s'inscrire par ailleurs dans le même potentiel de croissance que le secteur immobilier (constituant le principal débouché commercial desdits marchés).

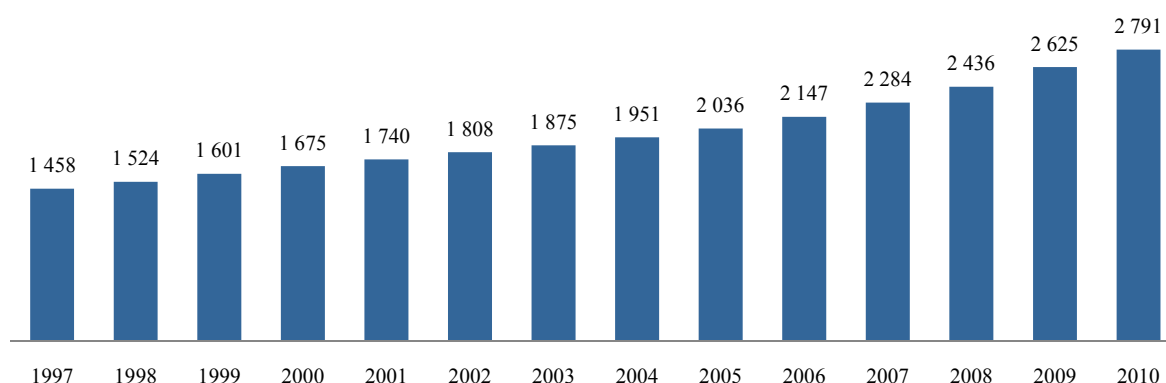
V.2. Evolution et dynamisme du 2ème débouché commercial : Le secteur automobile

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

- Un taux de motorisation de 7% en 2009 (contre 11% à 12% en Tunisie et Algérie durant la même année). Ce niveau demeure relativement faible et recèle un potentiel de développement important ;
- Une tendance au rajeunissement du parc automobile sous l'effet d'une plus forte progression des ventes de véhicules neufs ;
- Un accès plus facile aux véhicules neufs en raison de la disponibilité de modèles économiques (connaissant un franc succès auprès des consommateurs), du développement des crédits automobiles à des conditions moins coûteuses et à la baisse des tarifs suite à la diminution des droits de douane et à l'intensification de la concurrence.

Le graphique suivant décline l'évolution du parc automobile marocain sur la période 2005-2009 :

Figure 11. Evolution du parc automobile marocain (en milliers d'unités)



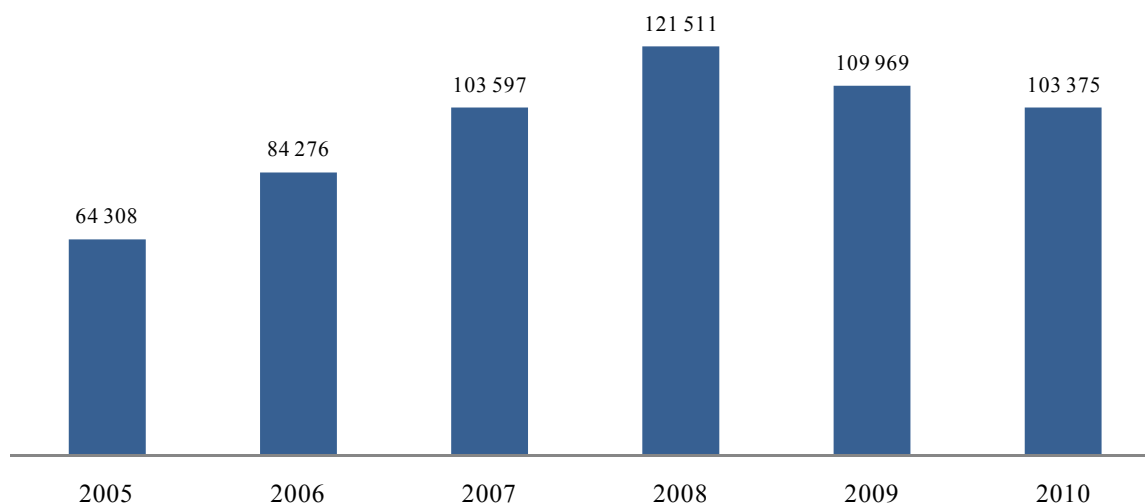
Source : Ministère du Transport et de l'Équipement

En 2009, le parc automobile marocain a atteint 2,6 millions de véhicules, comparé à 2,0 millions de véhicules en circulation en 2005, marquant ainsi un TCAM de 6,6% sur la période étudiée.

Le nombre de nouvelles immatriculations de véhicules particuliers et utilitaires légers s'est élevé à fin 2009 à 109 969 unités contre 64 308 en 2005, enregistrant ainsi une évolution annuelle moyenne de 14,4%, traduisant une bonne dynamique du marché.

L'évolution des ventes automobiles au Maroc sur la période 2005-2009 se présente comme suit :

Figure 12. Évolution des ventes de véhicules neufs au Maroc (en unité)



Source : Association Marocaine pour l'Industrie et le Commerce de l'Automobile

Sur la période 2005-2008, le marché marocain de l'automobile neuve enregistre une croissance annuelle moyenne de 23,6%. Cette performance s'explique par l'effet combiné des facteurs suivants par :

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

En 2009, les ventes d'automobiles neuves marquent un repli de 9,5% (baissant de 121 511 véhicules commercialisés en 2008 à 109 970 unités écoulées en 2009). Cette régression résulte d'un recul général de la demande relative à l'équipement des ménages et des professionnels en voitures sous l'effet d'un manque de visibilité quant aux effets de la crise mondiale sur l'économie nationale. Cette tendance baissière se poursuit en 2010 (soit un recul de 6,0% du volume des ventes des véhicules neufs).

Le dynamisme affiché par le marché de l'automobile, illustré notamment par la croissance soutenue des productions d'automobiles ainsi que celle des ventes des véhicules neufs, exerce un effet d'entraînement stimulant les ventes de papiers abrasifs destinés aux professionnels spécialisés dans la réparation de véhicules (notamment les carrossiers).

VI. Principaux acteurs des secteurs d'activité de la Société

VI.1. Principaux acteurs du marché des papiers abrasifs (abrasifs flexibles)

Les principaux acteurs du marché des papiers abrasifs se présentent comme suit :

Detroit Industries



Ville	▪ El Jadida
Activité	▪ Avec plus de 15 ans d'expérience sur le secteur des abrasifs, Detroit Industries, propose une large gamme de produits abrasifs qu'elle commercialise au Maroc et à l'étranger, sous les marques « Cobra® » et « Lynx® » ; ▪ La société Detroit Industries est détenue par Farid Temsamani, fondateur d'Afric Industries SA ; ▪ Detroit Industries produit et commercialise également d'autres produits, tels que les adhésifs.
Chiffre d'affaires 2010	▪ 30,8 MMAD
Résultat d'exploitation 2010	▪ 0,2 MMAD
Résultat net 2010	▪ 0,1 MMAD
Capitaux propres 2010	▪ 8,1 MMAD

Source : Site web et Etats de Synthèse 2010

Saint Gobain Maroc



Ville	▪ Casablanca
Activité	▪ Saint Gobain Maroc est un coupeur de bobines abrasives importées des usines appartenant à son groupe d'appartenance, groupe Saint Gobain Monde, premier producteur mondial d'abrasifs ; ▪ Saint Gobain Maroc est également présent sur le marché abrasifs semi-rigides (bandes sans fin, disques sans fibre, etc.) et le marché des abrasifs rigides.
Chiffre d'affaires 2010	▪ Non disponible
Résultat d'exploitation 2010	▪ Non disponible
Résultat net 2010	▪ Non disponible
Capitaux propres 2010	▪ Non disponible

Source : Site web

VI.2. Principaux acteurs du marché de la menuiserie aluminium

Les principaux acteurs du marché de la menuiserie aluminium se présentent comme suit :

JetAlu Maroc



Ville	▪ Rabat
Activité	▪ Créée en 1992, JetAlu SA est spécialisée dans les travaux de façades légères et architectures transparentes. La Société emploie 100 personnes et dispose d'une superficie de 20 000 m ² (dont 15 000 m ² couverts) partagée en 4 ateliers : aluminium, verre, bois et ferronnerie.
Chiffre d'affaires social 2010	▪ 286,8 MMAD
Résultat d'exploitation social 2010	▪ 55,9 MMAD
Résultat net social 2010	▪ 37,5 MMAD
Capitaux propres sociaux 2010	▪ 143,0 MMAD

Source : Site web et Etats de Synthèse 2010

Grenson and Perfettiini



Ville	▪ Rabat
Activité	▪ Fondée en 1920, la société Grenson and Perfettini opère dans le montage et l'installation de menuiseries en aluminium, de façades en aluminium et de miroiteries ; ▪ Grenson and Perfettini dispose d'une unité de production s'étalant sur une superficie de 13 500 m².
Chiffre d'affaires 2010	▪ 44,7 MMAD
Résultat d'exploitation 2010	▪ -6,7 MMAD
Résultat net 2010	▪ -5,6 MMAD
Capitaux propres 2010	▪ 28,3 MMAD

Source : Site web et Etats de Synthèse 2010

Talbo



Ville	▪ Casablanca
Activité	▪ Fondée en 1981, la société Talbo opère au niveau de deux segments : la fabrication de menuiseries aluminium et l'installation de façades.
Chiffre d'affaires 2009	▪ 60,6 MMAD
Résultat d'exploitation 2009	▪ 5,7 MMAD
Résultat net 2009	▪ 2,7 MMAD
Capitaux propres 2009	▪ 30,7 MMAD

Source : Site web et Etats de Synthèse 2009

Bati Alu



Ville	▪ Rabat
Activité	▪ Depuis sa création en 2000, Bati Alu SARL s'est développée dans le secteur du bâtiment et de la menuiserie aluminium. La société propose une large gamme de produits (portes, fenêtres, façades, cloisons, etc.).
Chiffre d'affaires 2010	▪ 34,6 MMAD
Résultat d'exploitation 2010	▪ 3,6 MMAD
Résultat net 2010	▪ 2,3 MMAD
Capitaux propres 2010	▪ 12,7 MMAD

Source : Site web et Etats de Synthèse 2010

Afcoal



Ville	▪ Casablanca
Activité	▪ La société Afcoal (Africaine pour la Construction Aluminium) est spécialisée dans la fabrication de menuiseries en aluminium et en métal, la miroiterie et l'installation de façades.
Chiffre d'affaires 2009	▪ 20,2 MMAD
Résultat d'exploitation 2009	▪ 1,4 MMAD
Résultat net 2009	▪ 0,5 MMAD
Capitaux propres 2009	▪ 2,7 MMAD

Source : Site web et Etats de Synthèse 2009

MEKSA Industries SARL



Ville	▪ Casablanca
Activité	▪ Avec plus de 20 ans d'expérience dans le domaine de la fabrication de systèmes pour fermeture, Meksa Industrie, se positionne comme l'un des principaux acteurs du secteur au Maroc ; ▪ Meksa Industrie produit et commercialise également d'autres produits, tels que des solutions manuelles ou motorisées pour fermetures.
Chiffre d'affaires 2009	▪ 19,23 MMAD
Résultat d'exploitation 2009	▪ 0,88 MMAD
Résultat net 2009	▪ 0,25 MMAD
Capitaux propres 2009	▪ 8,30 MMAD

Source : Site web et Etats de Synthèse 2009

Partie V. ACTIVITE D’AFRIC INDUSTRIES SA

I. Historique d'Afric Industries SA

Les principaux événements clés ayant caractérisé l'activité de la Société depuis sa création se présentent comme suit :

Tableau 37 Dates clés de l'histoire d'Afric Industries SA

1980	- Création de la Société avec un capital social de 10 KMAD; - Afric Industries SA voit le jour dans un contexte de marché favorable et bénéficie de l'absence d'acteurs structurés pour (i) consolider un quasi-monopole de la demande domestique et (ii) développer des débouchés commerciaux à l'export.
1981	Augmentation de capital de la société de 2 390 KMAD par apport en numéraire et compensation avec des comptes courants d'actionnaires.
1989-1990	Lancement de l'activité de production et de commercialisation de rubans adhésifs à travers la création de deux sociétés filiales d'Afric Industries SA : (i) la société Polyflex spécialisée dans la fabrication de films polypropylène pour adhésifs et (ii) la société Convert spécialisée dans la fabrication de rubans adhésifs.
1991	- Absorption des sociétés Convert et Polyflex par Afric Industries SA qui regroupe suite à cette opération des activités de production des papiers abrasifs et des rubans adhésifs ; - Augmentation de capital d'Afric Industries SA de 4 200 KMAD, via le passage de la valeur nominale des actions de 100 MAD à 275 MAD, en incorporation des réserves.
1992	Augmentation de capital de la Société de 3 025 KMAD en compensation de comptes courants d'actionnaires et entrée dans le tour de table de nouveaux actionnaires personnes physiques (constitués essentiellement de certains proches de l'actionnaire fondateur).
1993	- La Société connaît des difficultés financières suite à des investissements relativement importants réalisés pour conquérir le marché des rubans adhésifs caractérisé par une exacerbation des pratiques de l'informel ; - Abdelouhad El Alami et Mohamed El Alami ainsi que les sociétés Aluminium du Maroc et Industube acquièrent respectivement 9,00%, 9,00%, 34,5% et 20,00% du capital et des droits de vote de la Société et entament dès lors l'assainissement de sa situation financière ; - Augmentation du capital de la Société de 4 950 KMAD, par apport en numéraire et incorporation de comptes courants d'actionnaires ; - A l'issue des opérations susmentionnées, Abdelouhad El Alami et Mohamed El Alami ainsi que les sociétés Aluminium du Maroc et Industube détiennent 73,38% du capital et des droits de vote de la Société.
1994	Les actionnaires fondateurs de la Société investissent dans une nouvelle unité de production de papiers abrasifs à El Jadida, la société Détroit Industries.
1995	Lancement par la Société des marques « Mangouste® » pour concurrencer les marques « Kobra® » et « Lynx® » lancées par Détroit Industries.
1999	- Plusieurs transferts d'actions interviennent entre membres et sociétés du groupe El Alami (l'évolution de la structure d'actionnariat suite à ces opérations est détaillée au niveau de la partie relative à l'« Historique de l'actionnariat de la Société ») ; - A l'issue de ces opérations, les actionnaires Holding SARL, Sopinord et Cofinord entrent dans le capital de la Société et détiennent respectivement 10,00%, 5,93% et 4,06%.

Début des années 2000	■ Implantation du groupe multinational Saint Gobain au Maroc et en créant notamment une unité de coupe de bobines abrasives émanant des usines européennes appartenant au groupe Saint Gobain Monde ; ■ Afric Industries SA fait face à une concurrence progressive de la part de Saint Gobain et adopte une stratégie de diversification de sa clientèle cible.
2005	■ Retrait complet de l'actionnaire fondateur du capital de la Société en cédant sa participation à la société Groupe El Alami Holding SA, ainsi qu'à certains administrateurs de la Société (Jawad Squali, Ramon Fernandez et Omar El Yazghi⁴⁶) et cadres du groupe (Mohammed Koutit – Directeur Général d'Afric Industries SA- et Mourad El Bied –Directeur Général du Groupe El Alami Holding)⁴⁷.
2006	■ Elaboration d'une étude de diagnostic de l'activité « Rubans Adhésifs » et d'analyse de son positionnement dans le marché marocain.
2007	■ Lancement de l'activité de fabrication de vente de menuiseries en aluminium (fabrication de portes et fenêtres en aluminium, fabrication d'accessoires en aluminium et usinage de profilés en aluminium) ; ■ Ce lancement est le fruit d'une réflexion stratégique menée par le management de la Société et ses actionnaires pour identifier les opportunités de développement d'une nouvelle branche de métier destinée à remplacer progressivement l'activité des rubans adhésifs.
2008	■ Fermeture du principal fournisseur de Saint Gobain Maroc en bobines abrasives prêtes à la coupe⁴⁸ ; ■ Inondation de l'usine d'Afric Industries SA suite aux intempéries ayant touché la région de Tanger et arrêt de la production durant une quinzaine de jours. Les moyens techniques de la Société n'ont pas subi de dégâts majeurs.
2009	■ Afric Industries SA décroche plusieurs marchés pour son activité de la menuiserie aluminium : - Les projets immobiliers Lotinord 1 et 2 (projets immobiliers développés par le groupe El Alami portant sur la construction de 1 600 appartements). Ce marché a été attribué à Afric Industries SA suite à sa participation à un appel d'offres ; - Le projet de construction d'un pavillon au niveau du palais Salmania (188 châssis) ; - Le projet d'extension de l'usine de Jacob Delafon (130 châssis) ; - La fabrication d'accessoires en aluminium pour la gamme de profilés Profil Systèmes ; - L'usinage de profilés en aluminium pour le compte Aluminium du Maroc ; - Etc.
2011	■ Afric Industries SA décroche, par le biais d'une réponse à un appel d'offres, le marché de fourniture du projet immobilier Lotinord III en menuiseries en aluminium (projet développé par groupe El Alami). ■ Afric Industries SA développe une nouvelle famille de fenêtres cintrées en aluminium destinée à l'immobilier moyen et haut standing.

Source : Afric Industries SA

⁴⁶ Ancien administrateur d'Afric Industries SA.

⁴⁷ Voir la partie relative à l'«Historique de l'actionnariat de la Société ».

⁴⁸ Fournisseur installé en Espagne.

II. Appartenance de la Société à un groupe

Aluminium du Maroc est l'actionnaire de référence d'Afric Industries SA et détient une participation directe dans le capital de la Société de 53,39% (avant l'Opération).

Les autres actionnaires de la Société sont principalement constitués de holdings d'investissement appartenant au groupe familial El Alami dont les deux principaux investisseurs sont Abdelouahed El Alami et Mohamed El Alami. Ces sociétés sont : Groupe EL Alami Holding, Holding SARL, Sopinord et Cofinord, l'ensemble détenant une participation directe dans le capital d'Afric Industries SA de 31,40% (avant l'Opération).

Il convient de noter par ailleurs que l'ensemble composé (i) des sociétés susmentionnées, (ii) d'Abdelouahed El Alami, (iii) de Mohamed El Alami, (iv) du Holding de Participation d'Investissement du Détroit (contrôlé par la famille El Alami) et (v) du Holding de Participation d'Investissement du Nord (contrôlé par la famille El Alami), détient directement un bloc de contrôle dans le capital d'Aluminium du Maroc totalisant 55,79%.

Le groupe familial El Alami agit en effet à travers des sociétés d'investissement détenues par des membres de la famille El Alami (principalement Abdelouahed et Mohamed El Alami) ainsi que directement par les dits membres.

Les membres personnes physiques de la famille El Alami, notamment Abdelouahed El Alami et Mohamed El Alami n'interviennent pas dans la gestion opérationnelle des sociétés qu'ils détiennent directement ou à travers des holdings de participation. Leur rôle d'administration se matérialise principalement à travers la fonction d'administrateurs⁴⁹ qu'ils occupent au sein des Conseils d'Administration des sociétés qu'ils détiennent directement ou indirectement à travers des holdings de participation. La gestion stratégique et opérationnelle dans la majorité des participations de la famille El Alami est une gestion professionnelle menée par des hauts cadres recrutés selon leurs profils et expériences.

⁴⁹ Il convient de noter qu'Abdelouahed El Alami occupe la fonction de président du Conseil d'Administration d'Afric Industries SA.

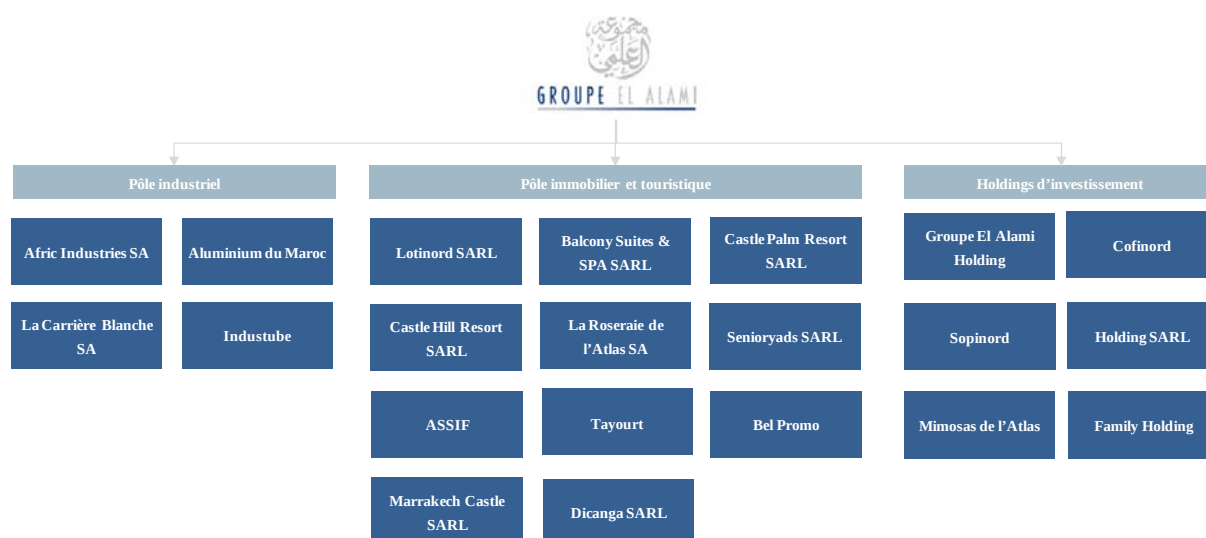
II.1. Présentation générale du groupe El Alami

Fondé par Abdelaziz El Alami, le groupe El Alami est un groupe d'investissement familial qui s'est forgé une notoriété d'acteur économique majeur sur les marchés de l'industrie et du bâtiment.

Les sociétés du groupe El Alami développent leurs métiers dans les marchés qu'elles ciblent en s'appuyant sur une expertise de management de haut niveau, des stratégies d'investissement soutenues ainsi que des accords de partenariat avec des opérateurs internationaux de référence.

Le groupe El Alami est structuré autour de deux principaux pôles :

Figure 13. Principales sociétés et projets du groupe El Alami



Source : Aluminium du Maroc

En plus d'Aluminium du Maroc et d'Afric Industries SA (dont les présentations sont fournies dans la présente Note d'Information), le groupe El Alami intervient dans le secteur industriel à travers, notamment, deux autres sociétés :

- La société La Carrière Blanche créée en 2009 et spécialisée dans l'exploitation industrielle de carrières de calcaires. Elle dispose d'une capacité de production de 250 tonnes par heure ;
- La Société Industube créée en partenariat avec le groupe français Vallourec ayant été remplacé par le groupe espagnol Condesa⁵⁰ et spécialisée dans la production et la commercialisation de tubes en acier soudés.

⁵⁰ Groupe espagnol spécialisé dans la production de tubes en métal.

Au niveau du secteur de l'immobilier, le groupe El Alami développe des projets résidentiels et touristiques de haut standing :

- Le projet Lotinord⁵¹ à Tanger portant sur la construction de 1 600 appartements de haut standing, 400 places de parking, un jardin central et plusieurs lots de commerces pour une enveloppe d'investissement de près de 1 milliards de dirhams. L'achèvement des travaux est prévu pour 2014 ;
- Le projet Balcony⁵² à Tanger portant sur la construction de 15 lofts de luxe et d'un SPA pour une enveloppe d'investissement de 80 millions de dirhams ;
- Le projet Castle Hill⁵³ à Tanger portant sur la construction de 17 villas de luxe dans un *resort* privé pour une enveloppe d'investissement de 60 millions de dirhams. Le démarrage des travaux relatifs à ce projet est prévu durant l'année 2012 ;
- Le projet Oberoi⁵⁴ à Marrakech développé en partenariat avec le groupe hôtelier indien Oberoi⁵⁵ et portant sur la construction d'un prestigieux hôtel ainsi que d'une résidence de 40 villas pour une enveloppe d'investissement de 650 millions de dirhams. L'achèvement des travaux relatifs à ce projet est prévu en 2013 ;
- Le projet Castle Palm⁵⁶ à Marrakech portant sur la construction de 30 agro-résidences (projet en cours d'étude) ;
- Le projet Jardin d'Aïn Sebaâ⁵⁷ à Casablanca portant sur la construction de 100 à 150 appartements de haut standing (projet en phase d'étude) ; etc.

⁵¹ Projet porté par la société Lotinord SARL.

⁵² Projet porté par la société Balcony Suites and SPA SARL.

⁵³ Projet porté par la société Castle Hill Resort SARL.

⁵⁴ Projet porté par la société La Roseraie de l'Atlas SA.

⁵⁵ Fondé en 1934, Oberoi est un groupe hôtelier indien. Il gère 28 hôtels et trois bateaux de croisière au niveau de 5 pays, sous la marque de l'hôtellerie de luxe « Oberoi » et la marque d'hôtellerie cinq étoiles « Trident ». Le groupe Oberoi opère également dans la restauration aérienne, les services de voyage, la location de véhicules de tourisme, les vols d'affaires, etc.

⁵⁶ Projet développé par la société Castle Palm Resort SARL.

⁵⁷ Projet développé par la société Bel Promo SA.

II.2. Présentation générale d'Aluminium du Maroc

II.2.1. Généralités

La société Aluminium du Maroc est un acteur marocain de référence dans la fabrication de profilés en aluminium à destination du secteur du Bâtiment et Travaux Publics ainsi que du secteur industriel (industries mécanique et électrique, constructeurs de moyens de transport, producteurs de mobiliers urbains, équipementiers en télécommunication, industriels de la climatisation, etc).

Aluminium du Maroc est créée en 1973, dans le cadre d'un partenariat entre la famille El Alami et le groupe Pechiney (racheté en 2003 par Alcan, lui-même repris en 2007 par le groupe Rio Tinto), acteur majeur au niveau international dans la production et la transformation de l'aluminium.

Depuis sa création, Aluminium du Maroc s'appuie sur un savoir-faire, développé en partenariat avec des producteurs de renommée internationale, notamment le groupe Rio Tinto, ancien actionnaire d'Aluminium du Maroc, et la société Profil Systèmes, gammistes français appartenant au groupe Corialis et partenaire actuel d'Aluminium du Maroc⁵⁸.

Grâce à la modernisation continue de son outil de production, la société bénéficie d'équipements techniques de dernière génération et répond aux standards de qualité internationaux les plus exigeants. Ses efforts constants pour améliorer sans cesse la qualité de ses produits et services lui ont permis de développer une collaboration étroite avec les principaux gammistes et menuisiers marocains, tout en fidélisant à l'export des clients européens leaders sur leurs marchés.

L'actionnaire de référence d'Afric Industries SA réussi à atteindre, dès 2004, un niveau de qualité conforme aux standards internationaux les plus exigeants notamment avec l'obtention des labels Qualanod⁵⁹, Qualicoat⁶⁰, Qualimarine⁶¹ et par la certification combinée QES (Qualité, Environnement, Sécurité)⁶².

Cette démarche qualité a permis à Aluminium du Maroc (i) de développer des partenariats avec les principaux gammistes nationaux et internationaux ainsi qu'avec les menuisiers les plus présents sur le marché, et (ii) de développer ses ventes à l'export en fidélisant des clients européens leaders.

⁵⁸ Producteur de profilés en aluminium présent dans 8 pays.

⁵⁹ Délivré par l'ADAL (Association pour le Développement de l'Aluminium anodisé ou Laqué), ce label contrôle la qualité du film anodique sur l'aluminium destiné à l'architecture.

⁶⁰ Label qui concerne les produits en aluminium laqué en discontinu et après formage. Il est géré par l'ADAL.

⁶¹ Contrôlé par l'ADAL, ce label concerne la préparation des surfaces en aluminium avant laquage pour les applications en bord de mer.

⁶² Cette certification récompense les entreprises qui ont « engagé une démarche d'intégration, dans un système de management unique, des composantes qualité, environnement et/ou sécurité ».

II.2.2. Aperçu de l'activité d'Aluminium du Maroc

Principales caractéristiques industrielles d'Aluminium du Maroc

Le tableau suivant fournit une présentation synthétique des principales caractéristiques industrielles de la société Aluminium du Maroc :

Tableau 38 Fiche synthétique de l'activité d'Aluminium du Maroc

Siège et usine	▪ Zone industrielle Route de Tétouan, Tanger
Direction commerciale	▪ Aïn Sebâa, Casablanca
Capital social 2010	▪ 46 595 400 MAD
Effectif 2010	▪ 410 employés répartis sur un site de production et 5 sites de commercialisation
Capacité de production en 2010	▪ Plus de 22 000 tonnes
Site de production	▪ Usine de 45 000 m ² , dont 24 000 m ² couverts, implantée à Tanger, comprenant deux presses de 2 000 tonnes et 2 800 tonnes de poussée, une chaîne d'anodisation de 30 000 tonnes, deux installations de thermo-laquage vertical et horizontal, deux installations « effet-bois », une ligne d'assemblage de profilés à coupure thermique et un atelier de parachèvement.
Ventes 2010 de profilés	▪ 13 834 tonnes.

Source : Aluminium du Maroc

Historique de l'activité d'Aluminium du Maroc

Le tableau suivant fournit une synthèse des principales dates clés du développement d'Aluminium du Maroc depuis sa création :

Tableau 39 Faits marquants d'Aluminium du Maroc

1976	▪ Aluminium du Maroc est créée en partenariat avec la société française Cegedur Pechiney, initialement présente à hauteur de 25% du capital social, et ce, dans une logique de transfert technologique.
1979	▪ Aluminium du Maroc est opérationnelle et développe son activité vers les gammistes (intermédiaires) et menuisiers ; ▪ L'entreprise est initialement dotée d'une capacité de production annuelle avoisinant 7 000 tonnes pour les profilés bruts. La société met en service également de cuves permettant d'effectuer les traitements de surface, pour une capacité installée de 2 000 tonnes par an.
1984	▪ Le groupe El Alami acquiert les parts de la Banque Commerciale du Maroc et de la société Sifida (Société Internationale Financière pour les Investissements et le Développement en Afrique spécialisée dans le capital-risque), initialement actionnaires à hauteur de 15% ; ▪ Le groupe El Alami consolide, suite à cette opération, sa position d'actionnaire de référence d'Aluminium du Maroc.
1987	▪ La société s'équipe d'une ligne de thermo-laquage d'une capacité annuelle de 800 tonnes.
1993	▪ Aluminium du Maroc procède, en partenariat avec le groupe El Alami, à l'acquisition d'une participation ⁶³ dans le capital de la société Afric Industries SA, opérateur de référence dans la fabrication de papiers abrasifs au Maroc.

⁶³ Aluminium du Maroc acquiert en 1993 une participation de 34,57% du capital d'Afric Industries SA. LA participation d'Aluminium du Maroc progresse ensuite à 38,11% suite à l'augmentation de capital réalisée en 1993, puis à 53,39% suite à la sortie complète de Farid Tamsamani et la holding qu'il contrôle (New Castle Abrasive) du capital de la Société.

1994	- Aluminium du Maroc procède à l'acquisition d'un terrain d'une superficie de 10 580 m², et à la constitution de la société immobilière Belpromo⁶⁴ ; - Aluminium du Maroc obtient les labels Qualicoat et Qualanod attestant la conformité des processus de fabrication par rapport aux normes de qualité européennes.
1998	Aluminium du Maroc s'introduit en Bourse en réalisant une opération d'émission de nouvelles actions combinée à une cession d'actions anciennes.
2000	Aluminium du Maroc obtient la certification ISO 9002 ainsi que le label Qualimarine.
2002	Aluminium du Maroc inaugure une nouvelle agence commerciale à Casablanca.
2003	Aluminium du Maroc obtient la certification ISO 9001 version 2000.
2007	Achèvement de l'installation de nouvelles unités de production qui ont nécessité des investissements de 160 MMAD. Celles-ci vont permettre d'atteindre une capacité d'extrusion de 20 000 tonnes et une capacité de thermo-laquage de plus de 14 000 tonnes.
2008	Création de deux directions commerciales : le pôle building System pour la commercialisation des gammes de la société, et le pôle Extrusion pour les clients menuisiers et industriels.
2009	- Aluminium du Maroc double ses capacités de production et procède, notamment, à la mise en place (i) d'un atelier de sertissage pour les profilés à rupture de pont thermique, (ii) d'une nouvelle ligne d'extrusion d'une capacité de 12 000 tonnes et (iii) d'une ligne verticale de laquage d'une capacité de 10 000 tonnes ; - La société modernise son système d'information et passe avec succès les audits de maintien des certifications ISO QES délivrées par l'AFAQ, de Qualicoat, Qualimarine et Qualanod.
2010	Le 25 Juin 2010, Aluminium du Maroc inaugure son premier show room situé à Casablanca. D'une superficie de 245 m², celui-ci est destiné aux architectes, aux bureaux d'études, aux maîtres d'ouvrage, etc.).
2011	Le groupe Holpar⁶⁵ acquiert, sur le marché de blocs, 25 000 actions Aluminium du Maroc et entre dans le capital de la société à hauteur de 5,37%.

Source : Aluminium du Maroc

⁶⁴ Le terrain susmentionné abrite une plateforme commerciale d'Aluminium du Maroc à Casablanca (pour la distribution des profilés de la gamme Profil Systèmes).

⁶⁵ Holding d'investissement appartenant à la famille Alami Lazraq.

II.3. Actionnariat d'Aluminium du Maroc

La répartition du capital d'Aluminium du Maroc se présente au 18 mars 2011 comme suit :

Tableau 40 Actionnariat d'Aluminium du Maroc à la date de la dernière AGO

	En milliers de MAD	Nombre d'actions	% dans le capital et des droits de vote
Fondateurs	Abdelouahed El Alami	7 347	1,58%
	Mohamed El Alami	7 347	1,58%
	Abdeslam El Alami	6	0,00%
Bloc de contrôle	Holding SARL	98 907	21,23%
	Sopinord	69 678	14,95%
	Cofinord	20 903	4,49%
	Holding de Participation d'Investissement du Detroit	25 650	5,50%
	Holding de Participation d'investissement du Nord	20 465	4,39%
	Groupe El Alami Holding	9 622	2,07%
Participations stables	RCAR ⁶⁶	41 703	8,95%
	RMA Watanya ⁶⁷	23 764	5,10%
	Holpar ⁶⁸	25 000	5,37%
Autres actionnaires	Administrateurs	4	0,00%
	Reste du flottant boursier ⁶⁹	115 558	24,80%
		465 954	100,00%

Source : Aluminium du Maroc

Le tour de table de la société Aluminium du Maroc est contrôlé par les sociétés du groupe El Alami qui détiennent une participation totale de 52,63% au 18 mars 2011. Ledit bloc de contrôle est constitué des sociétés suivantes : (i) Holding SARL (également actionnaire d'Afric Industries SA), (ii) Sopinord (également actionnaire d'Afric Industries SA), (iii) Cofinord (également actionnaire d'Afric Industries SA), (iv) Groupe El Alami Holding (également actionnaire d'Afric Industries SA) ainsi que les sociétés d'investissement (v) Holding de Participation d'Investissement du Détroit et (vi) Holding de Participation d'Investissement du Nord.

⁶⁶ Basé sur la feuille de présence de l'AGO du 03 juin 2010.

⁶⁷ Basé sur la feuille de présence de l'AGO du 03 juin 2010.

⁶⁸ Récente transaction réalisée sur le marché de Blocs.

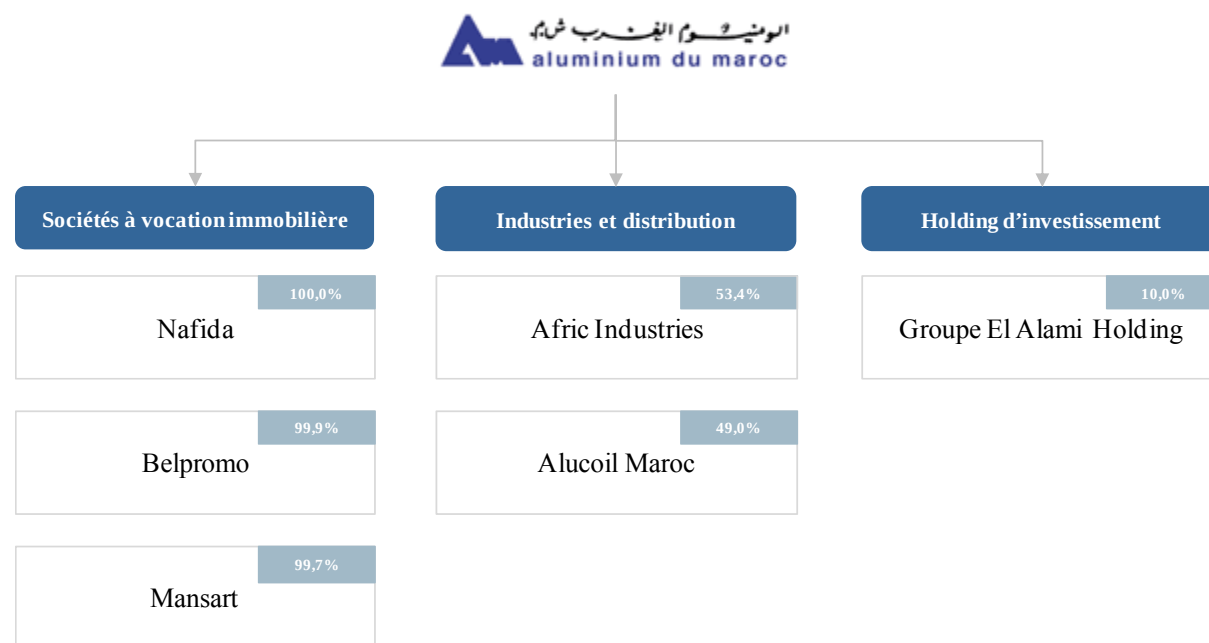
⁶⁹ Par différence entre le nombre d'actions total et les autres positions.

II.4. Filiales d'Aluminium du Maroc

Aluminium du Maroc détient des participations dans cinq autres sociétés en plus d'Afric Industries SA, dont trois sociétés à vocation immobilière et une société spécialisée dans la vente de panneaux d'habillage de façades en tôle composite.

La figure suivante présente lesdites participations :

Figure 14. Filiales d'Aluminium du Maroc



Source : Aluminium du Maroc

Nafida

Nafida est une société immobilière créée par Aluminium du Maroc dans le cadre du projet de construction et d'aménagement d'une agence commerciale à Tanger.

Belpromo

Belpromo est une société immobilière créée par Aluminium du Maroc dans le cadre du projet de construction et d'aménagement d'une plateforme de distribution à Casablanca (pour la gamme Profil Systèmes).

Alucoil Maroc

Alucoil Maroc est une société récemment créée par Aluminium du Maroc, ayant pour objet la distribution de panneaux d'habillage de façades en tôle composite.

Mansart

Mansart est une société immobilière exploitant une plateforme de stockage et de distribution à Casablanca (pour la gamme Nafida).

II.5. Principaux indicateurs financiers d'Aluminium du Maroc

Le tableau suivant décline les principaux indicateurs financiers d'Aluminium du Maroc sur la période 2008-2010 :

Tableau 41 Principaux indicateurs d'Aluminium du Maroc

En MMAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Chiffre d'affaires	593	560	-5,5%	617	10,2%
Résultat d'Exploitation	83	72	-12,5%	64	-10,4%
Marge d'exploitation	13,9%	12,9%	-1,0 pt	10,5%	- 2,4 pts
Résultat net	56	56	-0,4%	56	0,5%
Marge nette	9,5%	10,0%	0,5 pt	9,1%	-0,9 pt
Endettement net	120	77	-35,4%	50	-34,9%
Capitaux propres	353	369	4,6%	379	2,6%
Actif économique	473	447	-5,5%	429	-3,9%
ROA	12,3%	11,3%	-1,0 pt	10,4%	-0,8 pt
ROE	16,6%	15,5%	-1,0 pt	15,0%	-0,5 pt

Source : Aluminium du Maroc

En 2009, Aluminium du Maroc réalise un chiffre d'affaires de 560 MMAD, en baisse de 5,5% par rapport à son niveau enregistré en 2008. En dépit d'une progression positive des volumes de vente, le recul du chiffre d'affaires résulte essentiellement de l'effet baissier des prix en raison de deux principaux facteurs :

- La baisse des cours internationaux de l'aluminium (cotés notamment au niveau du London Metal Exchange) induisant une réduction des prix proposés sur le marché des profilés ;
- La progression des importations émanant de pays bénéficiant de régimes spéciaux de droits de douane, accentuant la pression sur les prix.

Le résultat d'exploitation recule en 2009 de 12,5% par rapport à son niveau enregistré en 2008 qui prenait en compte une reprise d'exploitation d'un montant de 14,3 MMAD (relative à une provision passée pour dépréciation de titres de participation relatifs à une ancienne filiale d'Aluminium du Maroc, à savoir la société Structal). La marge d'exploitation affiche par conséquent une légère baisse de 1,0 point entre 2008 et 2009.

En 2010, Aluminium du Maroc enregistre un chiffre d'affaires de 617 MMAD, en croissance de 10,2% grâce notamment à la hausse de la demande au niveau national ainsi qu'au niveau des marchés à l'export.

La même année, sous l'effet d'une hausse des prix des matières premières (notamment l'aluminium), la marge d'exploitation d'Aluminium du Maroc diminue de 2,4 points.

La marge nette se maintient sur la période 2008-2010 à un niveau en quasi-stagnation sous l'effet de la régression des charges d'intérêt de la société.

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs du compte de résultat d'Aluminium au Maroc au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011 :

Tableau 42 Principaux indicateurs du compte de résultat d'Aluminium du Maroc aux 30 juin 2010 et 2011

En MMAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Chiffre d'affaires	294	385	31,11%
Résultat d'Exploitation	35	40	13,08%
Résultat net	31	35	12,05%

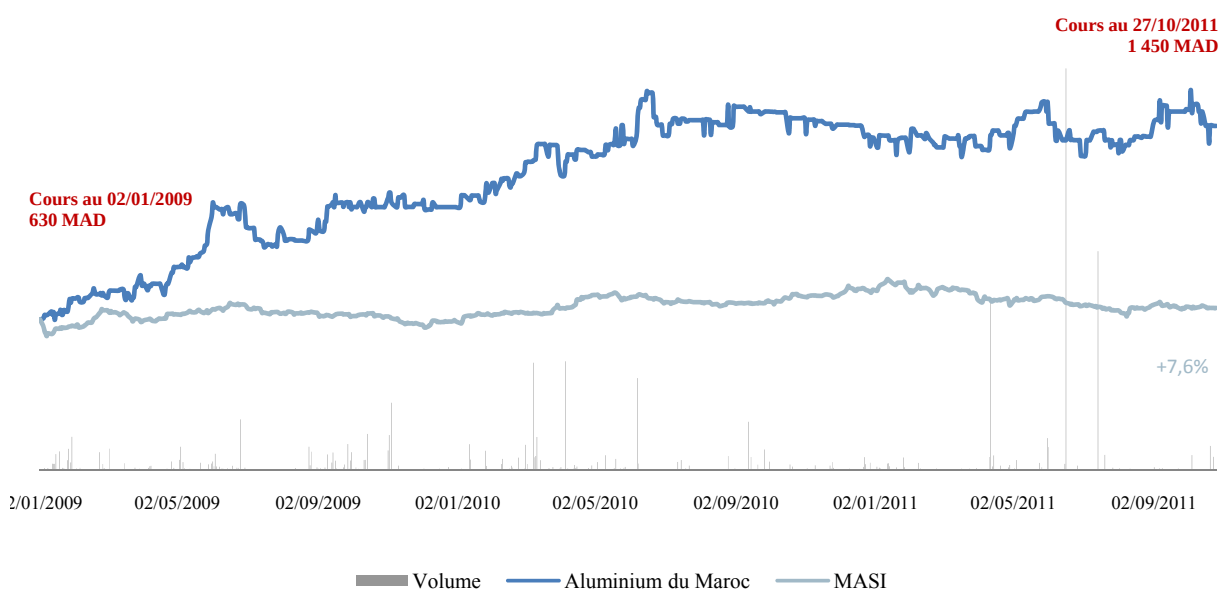
Source : Aluminium du Maroc

La société Aluminium du Maroc enregistre une progression de son chiffre d'affaires de 31,1% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011. Cette évolution affecte positivement le résultat d'exploitation et le résultat net qui s'apprécie respectivement de 13,1% et 12,1% sur la période étudiée.

II.6. Principaux indicateurs boursiers d'Aluminium du Maroc

Les actions d'Aluminium du Maroc sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code MA0000010936 et le ticker ALM. Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre Aluminium du Maroc depuis janvier 2009 :

Figure 15. Évolution du cours d'Aluminium du Maroc du 02 janvier 2009 au 27 octobre 2011



Source : Bourse de Casablanca

La performance globale du titre Aluminium du Maroc sur la période allant de janvier 2009 au 27 octobre 2011 s'établit à 130,2%.

Au titre de l'exercice 2010, Aluminium du Maroc a distribué des dividendes de 120 MAD par action, soit un *payout* de 101,18%.

Le tableau suivant résume les principaux indicateurs boursiers d'Aluminium du Maroc sur la période 2008-2010 :

Tableau 43 Indicateurs boursiers d'Aluminium du Maroc sur la période 2008-2010

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Nombre d'actions	465 954	465 954	0,0%	465 954	0,0%
Plus haut cours (en MAD)	1 000	1 160	16,0%	1 585	36,6%
Plus bas cours (en MAD)	651	628	-3,5%	1 100	75,2%
Résultat net	56	56	-0,4%	56	0,5%
Bénéfice par action (en MAD)	120,7	120,2	-0,4%	120,7	0,5%
Dividende par action (en MAD)	85,0	100,0	17,6%	120,0	20,0%
Capitalisation en fin de période (en MMAD)	303,3	512,5	69,0%	647,7	26,4%
PER au 31 décembre	5,4x	9,1x	68,5%	11,5x	26,4%
Payout	70,4%	83,2%	+12,8 pts	99,4%	+16,20 pts

Source : Bourse de Casablanca

Le tableau suivant présente les indicateurs boursiers d'Aluminium du Maroc depuis janvier 2011 :

Tableau 44 Indicateurs boursiers d'Aluminium du Maroc sur la période 3 janvier 2011-27 octobre 2011

	Indicateurs
Capitalisation boursière au 27/10/2011	675,7 MMAD
Plus haut cours sur la période 3 janvier 2011-27 octobre 2011	1 590 MAD/action
Plus bas cours sur la période 3 janvier 2011 au 27 octobre 2011	1 310 MAD/action

Source : Bourse de Casablanca

II.7. Conventions d'actionnaires et autres conventions réglementées entre Afric Industries SA et Aluminium du Maroc

II.7.1. Conventions réglementées conclues au cours de l'exercice 2010

Convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à Aluminium du Maroc

Le 16 février 2010, Afric Industries SA et Aluminium du Maroc concluent un contrat de prêt en vertu duquel, Afric Industries SA met à la disposition d'Aluminium du Maroc un prêt d'une enveloppe pouvant varier entre 1 000 KMAD et 5 000 KMAD.

Cette convention est renouvelable par tacite reconduction jusqu'au remboursement intégral du principal et intérêts. Par ailleurs, conformément à l'article 3 de la convention, Afric Industries SA peut être remboursée de tout ou partie de la somme accordée à Aluminium du Maroc, par tranches dépassant 1 000 KMAD par semaine, et ce, sur simple demande du prêteur.

Le taux annuel d'intérêt relatif à ce prêt est de 4,25% hors TVA pour l'année 2010.

A fin 2010, l'encours du prêt accordé à Aluminium du Maroc s'établit à 5 000 KMAD. Le produit financier réalisé par la Société, correspondant aux intérêts perçus au titre de la convention, s'élève à 141 KMAD.

II.7.2. Conventions réglementées conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010

Aucune convention réglementée liant Afric Industries SA et Aluminium du Maroc et conclues avant l'exercice 2010 ne s'est poursuivie en 2010.

II.7.3. Conventions réglementées conclues entre le 1^{er} janvier 2011 et la date de publication de la Note d'Information

Convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à Aluminium du Maroc

Un nouvel avenant à la convention conclue le 16 février 2010 (présentée ci-dessus) a été signé en date du 02 janvier 2011 afin d'étendre l'enveloppe maximale des prêts pouvant être accordés à Aluminium du Maroc par Afric Industries SA à 10 000 KMAD. Les autres conditions (de remboursement et de taux d'intérêt) demeurent sans changement.

Entre le 18 janvier 2011 et le 29 mars 2011, la Société prête un montant total de prêts de 5 000 KMAD à aluminium du Maroc (s'ajoutant à l'encours enregistré à fin 2010). L'encours total des prêts suite à ces opérations s'établissait à 10 000 KMAD.

Aluminium du Maroc a procédé au remboursement de 8 000 KMAD entre le 05 mai 2011 et le 06 mai 2011.

Entre le 10 octobre 2011 et le 13 octobre 2011, la Société accorde à Aluminium du Maroc des prêts pour un total de 5 000 MMAD.

L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Aluminium du Maroc s'établit au 17 novembre 2011 à un montant de 8 000 KMAD. Le remboursement de ses prêts s'opérerait avant la fin de l'année 2011.

II.7.4. Flux financiers entre Afric Industries SA et Aluminium du Maroc

Le tableau suivant présente l'évolution des intérêts reçus par Afric Industries SA au titre des prêts accordés à Aluminium du Maroc :

Tableau 45 Intérêts reçus par Afric Industries SA d'Aluminium du Maroc (2008-2010)

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Intérêts sur les prêts accordés par la Société à Aluminium du Maroc	93	11	-88,2%	141	ns

Source : Afric Industries SA

II.8. Opérations normales intervenues entre Afric Industries SA et Aluminium du Maroc

Le tableau suivant présente les opérations normales intervenues entre Afric Industries SA et Afric Industries sur la période 2008-2010, hors opérations prévues par des conventions réglementées et distribution de dividendes :

Tableau 46 Opérations normales entre Afric Industries SA et Aluminium du Maroc

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Ventes par Afric Industries SA à Aluminium du Maroc					
Adhésifs	115	95	-17,4%	73	-23, 2%
Usinage de profilés en aluminium	69	0	ns	231	na
Ventes d'accessoires en aluminium	0	0	na	998	na
Achats d'Afric Industries SA auprès d'Aluminium du Maroc					
Profilés en aluminium	369	1 947	ns	664	-65,9%
Acquisitions d'immobilisations par Afric Industries SA auprès d'Aluminium du Maroc					
Matériels et outillages	46	513	ns	0	ns

Source : Afric Industries SA

III. Conventions d'actionnaires et autres conventions réglementées entre Afric Industries SA et ses autres actionnaires

III.1. Convention entre Afric Industries SA et Groupe El Alami Holding concernant la direction commerciale

En date du 1^{er} avril 2007, Afric Industries SA et la société Groupe El Alami Holding ont conclu un contrat de prestations de services en vertu duquel Groupe El Alami Holding prend en charge la direction commerciale et marketing de la Société concernant l'activité « Menuiserie Aluminium ». Cette convention a pris fin en date du 31 août 2009.

III.2. Conventions réglementées conclues au cours de l'exercice 2010

Convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à Cofinord

Cette convention est signée le 07 janvier 2010 et établit les modalités relatives à un prêt accordé par Afric Industries SA à Cofinord (Compagnie Financière du Nord), d'un montant 1 000 KMAD.

L'article 2 de la convention engage la société Cofinord à rembourser intégralement le montant prêté par Afric Industries SA avant le 15 juillet 2010. Le taux annuel d'intérêt relatif à ce prêt s'établit en 2010 à 5,5% hors TVA.

Le prêt, objet de cette convention, est intégralement remboursé en 2010, à travers deux paiements de 500 KMAD réalisés respectivement en février 2010 et en juillet 2010.

Le produit financier réalisé par la Société, correspondant aux intérêts versés par Cofinord, s'élève à fin 2010 à 15 KMAD.

Convention relative au prêt accordé par Afric Industries à Sopinord

Signée le 30 mars 2010, cette convention porte sur un prêt accordé par Afric Industries SA à la société Sopinord, d'une enveloppe pouvant varier entre 1 000 KMAD et 3 500 KMAD.

Sopinord s'engage, en vertu de ladite convention, (i) à rembourser les montants accordés par Afric Industries SA sur simple demande de cette dernière et (ii) à la rémunérer moyennant un taux d'intérêt annuel de 5,5% (HT). Les intérêts sont payables le début du mois suivant chaque fin de trimestre, sur la base d'un décompte établi par le prêteur.

A fin 2010, l'encours du prêt accordé à Sopinord s'établit à 2 500 KMAD. Le produit financier réalisé par la Société, correspondant aux intérêts perçus au titre de la convention, s'élève à 79 KMAD.

La société Sopinord a procédé en date du 22 février 2011 au remboursement de 2 000 KMAD à Afric Industries.

En date du 22 avril 2011, Afric Industries SA prête à la société Sopinord un montant de 500 KMAD aux mêmes conditions de taux prévues par la convention signée le 30 mars 2010.

L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Sopinord s'établit au 17 novembre 2011 à 0 KMAD.

III.3. Convention conclue au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010

Convention relative aux prestations de conseil, d'études techniques, commerciales et financières fournies par Groupe El Alami Holding à Afric Industries SA

Signée le 01 mars 2006, cette convention prend la forme d'un contrat de prestation de services en vertu duquel la société Groupe El Alami Holding (actionnaire de la Société) réalise, au profit d'Afric Industries SA les prestations suivantes :

- La réalisation d'un plan d'affaires d'Afric Industries SA sur le marché des adhésifs (mission désignée ci-après « Chantier 1 ») ;
- L'accompagnement de la Société à la mise en œuvre des recommandations issues du plan d'actions susmentionné (mission désignée ci-après « Chantier 2 ») ;
- L'établissement d'un plan de reconversion de l'activité de rubans adhésifs (mission désignée ci-après « Chantier 3 »).

L'article 2 de ladite convention, relatif aux modalités de rémunération de Groupe El Alami Holding pour les prestations fournies à la Société, fixe les niveaux forfaitaires suivants :

- Pour le Chantier 1, le forfait s'établit à 60 KMAD (HT) inclus dans une enveloppe annuelle de 300 KMAD ;
- Pour les Chantiers 2 et 3, le forfait s'élève à 30 KMAD (HT) par mois à partir du mois de mai, soit une enveloppe annuelle de 240 KMAD en 2006.

Cette convention a été reconduite en 2007, 2008, 2009 et 2010 pour les chantiers 2 et 3 et pour une enveloppe annuelle de 300 KMAD (HT).

La Société enregistre au 31 décembre 2010 une charge de 300 KMAD relative à la convention d'assistance conclue avec Groupe El Alami Holding.

III.4. Convention conclues entre le 1^{er} janvier 2011 et la date de publication de la Note d'Information

Avenant à la convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à Cofinord

Un avenant à la convention de prêts conclue le 07 janvier 2010 (présentée ci-dessus) a été signé en date du 24 janvier 2011, prévoyant un prêt additionnel au profit de Cofinord d'un montant de 500 KMAD remboursable au plus tard le 15 juillet 2011, moyennant un taux de 5,5% HT.

L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Cofinord s'établit au 17 novembre 2011 à 0 KMAD.

III.5. Flux financiers entre Afric Industries SA et ses autres actionnaires sur la période 2008-2010

Les flux financiers échangés, au titre des conventions réglementées, entre Afric Industries SA et les sociétés Cofinord, Groupe El Alami et Sopinord se déclinent dans le tableau suivant :

Tableau 47 Flux financiers entre (i) Afric Industries SA et (ii) Cofinord, Groupe El Alami Holding et Sopinord

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Intérêts perçus de Cofinord	-	-	na	15	ns
Intérêts perçus de Sopinord	-	4	na	79	ns
Honoraires versés à Groupe El Alami Holding en vertu de la convention conclue le 1 ^{er} mars 2006	300	300	0,0%	300	0,0%
Charges relatives à la convention conclue avec Groupe El Alami Holding en date du 1 ^{er} avril 2007	600	672	12,0%	0	ns

Source : Afric Industries SA

IV. Conventions d'actionnaires et autres conventions réglementées entre Afric Industries SA et des filiales appartenant à ses actionnaires

IV.1. Conventions réglementées conclues au cours de l'exercice 2010

Convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à la société La Carrière Blanche SA

Cette convention est conclue le 15 janvier 2009 et concerne un prêt accordé par Afric Industries SA à la société La Carrière Blanche SA, d'un montant de 1 000 KMAD (Voir ci-dessous la partie relative aux conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant 2010).

Par avenant, en date du 06 avril 2010, à la convention susmentionnée, Afric Industries SA met à la disposition de la société La Carrière Blanche SA un prêt supplémentaire de 500 KMAD.

Le montant global du prêt accordé en vertu (i) de la convention du 15 janvier 2009 et (ii) de son avenant signé le 06 avril 2010, est remboursable avant fin décembre 2010 selon l'échéancier suivant :

- Un remboursement de 500 KMAD avant le 15 mai 2010 ;
- Un remboursement de 200 KMAD avant le 31 juillet 2010 ;
- Un remboursement de 300 KMAD avant le 30 septembre 2010 ;
- Un remboursement de 500 KMAD avant le 31 décembre 2010.

L'avenant susmentionné fixe le taux d'intérêt annuel afférent à ces prêts à 6,0% (HT) pour l'année 2010. Les intérêts sont payables le début du mois suivant chaque fin de trimestre, sur la base d'un décompte établi par Afric Industries SA.

A fin 2010, l'encours du prêt accordé à la société La Carrière Blanche s'établit à 1 500 KMAD. Le produit financier réalisé par la Société en 2010, correspondant aux intérêts perçus au titre de la convention, s'élève à 82 KMAD.

Avenant à la convention de prêt conclue avec la société Les Mimosas de l'Atlas au 31 mars 2009

Un avenant à la convention de prêts conclue le 31 mars 2009 avec Les Mimosas de l'Atlas (présentée ci-dessous) a été signé en date du 31 janvier 2010, prévoyant le report de l'échéance de remboursement des encours de prêts alloués à cette société à une date se situant avant le 30 juin 2011 (aux mêmes conditions de taux d'intérêt prévues dans la convention signée le 31 mars 2009, soit un taux de 6,0% HT).

Le remboursement de l'encours du prêt accordé à la société Les Mimosas de l'Atlas (soit 2 576 KMAD) est réalisé en date du 06 avril 2011.

Avenant à la convention de prêt conclue avec la société La Carrière Blanche SA le 06 avril 2010

Un nouvel avenant à la convention de prêts conclue le 06 avril 2010 avec La Carrière Blanche SA (présentée ci-dessus) a été signé en date du 30 décembre 2010, prévoyant le report de l'échéance de remboursement des encours de prêts alloués à cette société à une date se situant avant le 31 décembre 2011 (aux mêmes conditions de taux d'intérêt prévues dans le premier avenant à la convention du 15 janvier 2009 signé le 06 avril 2010, soit un taux de 6,0% HT).

L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Carrières Blanches s'établit au 17 novembre 2011 à 1 250 KMAD.

IV.2. Conventions réglementées conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010

Convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à la société La Carrière Blanche SA

En date du 15 janvier 2009, Afric Industries SA conclut une convention en vertu de laquelle elle accorde à la société La Carrière Blanche SA un prêt d'un montant de 1 000 KMAD.

L'échéance de remboursement du prêt, telle que fixée initialement par la convention susmentionnée, s'établit à fin mai 2009 (ou avant sur demande expresse d'Afric Industries SA).

Un avenant est signé en 2010 pour (i) reporter l'échéance de remboursement du prêt de 1 000 KMAD et (ii) allouer à La Carrière Blanche un prêt additionnel de 500 KMAD.

Convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à la société Les Mimosas de l'Atlas SARL

En date du 31 mars 2009, Afric Industries SA accorde à la société Les Mimosas de l'Atlas SARL un prêt d'un montant de 2 576 KMAD, remboursable avant fin janvier 2010, moyennant un taux d'intérêt annuel de 6,0% (HT). Les intérêts à verser à Afric Industries SA sont payables le début du mois qui suit chaque fin de trimestre, sur la base d'un décompte établi par le prêteur.

Le principe de cette convention a été validé par le Conseil d'Administration du 14 janvier 2009.

A fin 2010, l'encours du prêt accordé à la société Les Mimosas de l'Atlas s'établit à 2 576 KMAD. Le produit financier réalisé par la Société en 2010, correspondant aux intérêts perçus au titre de cette convention, s'élève à 155 KMAD.

IV.3. Convention conclues entre le 1er janvier 2011 et la date de publication de la Note d'Information

Avenant à la convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à la société Jalobey Stud civile agricole

En date du 31 mars 2011, Afric Industries SA accorde à la Jalobey Stud un prêt d'un montant de 500 KMAD, remboursable avant fin juillet 2011, moyennant un taux d'intérêt annuel de 6,0% (HT). Les intérêts à verser à Afric Industries SA sont payables le début du mois qui suit chaque fin de trimestre, sur la base d'un décompte établi par le prêteur.

En date du 26 septembre 2011, un avenant à la convention conclue le 31 mars 2011 est signé entre la Société et Jalobey Stud reportant l'échéance de remboursement du prêt à une date se situant avant fin décembre 2011. Les conditions de paiement des intérêts sont restées inchangées.

L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à la société Jalobey Stud s'établit au 17 novembre 2011 à un montant de 500 KMAD.

Avenant à la convention relative au prêt accordé par Afric Industries SA à la société Carrières Blanches

En date du 05 mai 2011, un nouvel avenant à la convention signée en date du 15 janvier 2009 est conclu entre Afric Industries SA et la société Carrières Blanches, engageant cette dernière à rembourser l'encours des prêts restant (soit 1 500 KMAD à la date de la signature dudit avenant) comme suit : 500 KMAD avant fin 2011 et 1 000 KMAD avant fin 2012.

La société Carrières Blanches réalise en date du 24 août 2011 un remboursement de 250 KMAD à Afric Industries SA. L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à la société susmentionnée s'établit donc au 17 novembre 2011 à un montant de 1 250 KMAD.

IV.4. Flux financiers entre la Société et des filiales appartenant par ses actionnaires sur la période 2008-2010

Les flux financiers échangés, au titre des conventions réglementées, entre la Société et les entreprises La Carrière Blanche SA et Les Mimosas de l'Atlas SARL se déclinent comme suit :

Tableau 48 Flux financiers entre la Société et d'autres filiales sœurs

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Intérêts perçus de La Carrière Blanche SA	-	51	na	82	60,8%
Intérêts perçus des Mimosas de l'Atlas SARL	-	117	na	155	32,5%

Source : Afric Industries SA

V. Conventions d'actionnaires et autres conventions réglementées reconduites en 2011

Les conventions réglementées conclues durant les exercices antérieurs et reconduites pour l'exercice 2011 se déclinent comme suit :

- Avenant du 02 janvier 2011 à la convention conclue le 16 février 2010 étendant l'enveloppe maximale des prêts pouvant être accordés à Aluminium du Maroc à 10 000 KMAD (les conditions de remboursement et de taux d'intérêt sont ceux prévus par la convention du 16 février 2010 présentés précédemment). L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Aluminium du Maroc s'établit au 17 novembre 2011 à un montant de 8 000 KMAD. Le remboursement de ces prêts s'opérerait avant la fin de l'année 2011 ;
- Convention de prêts signée en date du 30 mars 2010 portant sur des prêts accordés par Afric Industries SA à la société Sopinord (les conditions de remboursement et de taux d'intérêt sont détaillées précédemment). L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Sopinord s'établit au 17 novembre 2011 à 0 KMAD ;
- Avenant du 24 janvier 2011 à la convention de prêts conclue le 07 janvier 2010 (présentée ci-dessus) prévoyant un prêt additionnel octroyé par Afric Industries SA au profit de Cofinord d'un montant de 500 KMAD remboursable au plus tard le 15 juillet 2011, moyennant un taux de 5,5% HT. L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Cofinord s'établit au 17 novembre 2011 à 0 KMAD ;
- Conventions de prêts accordés par Afric Industries SA à la société Carrières Blanches SA regroupant les contrats suivants : (i) la convention conclue en date du 15 janvier 2009 octroyant un prêt d'un montant de 1 000 KMAD à Carrières Blanches SA, (ii) l'avenant du 06 avril 2010 à la convention susmentionnée étendant le prêt à 1 500 KMAD et (iii) l'avenant du 30 décembre 2010 prévoyant le report de l'échéance de remboursement de l'encours de prêt (1 500 KMAD au moment de signature du dernier avenant) à une date se situant avant le 31 décembre 2011. En date du 05 mai 2011, la Société signe un nouvel avenant avec la société Carrières Blanches prévoyant le remboursement par cette dernière de l'encours restant des prêts (à la date de signature dudit avenant, soit 1 500 KMAD) à hauteur de 500 KMAD avant décembre 2011 et 1 000 KMAD avant décembre 2012. Les conditions de taux prévalant sont ceux de l'avenant du 06 avril 2010 et sont détaillées précédemment. Suite à un remboursement anticipé par Carrières Blanches de 250 KMAD en date du 24 août 2011, l'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à Carrières Blanches s'établit au 17 novembre 2011 à un montant de 1 250 KMAD ;
- Convention de prêts accordés par Afric Industries SA à la société Jalobey Stud et signée en date du 31 mars 2011 (voir les modalités et conditions présentées précédemment). L'encours des prêts accordés par Afric Industries SA à la société Jalobey Stud s'établit au 17 novembre 2011 à un montant de 500 KMAD ;
- Convention signée en date du 01 mars 2006 relative aux prestations de conseil, d'études techniques, commerciales et financières fournies par Groupe El Alami Holding à Afric Industries SA (les conditions de cette convention sont présentées précédemment).

VI. Présentation de l'activité d'Afric Industries SA

VI.1. Présentation générale de l'activité d'Afric Industries SA

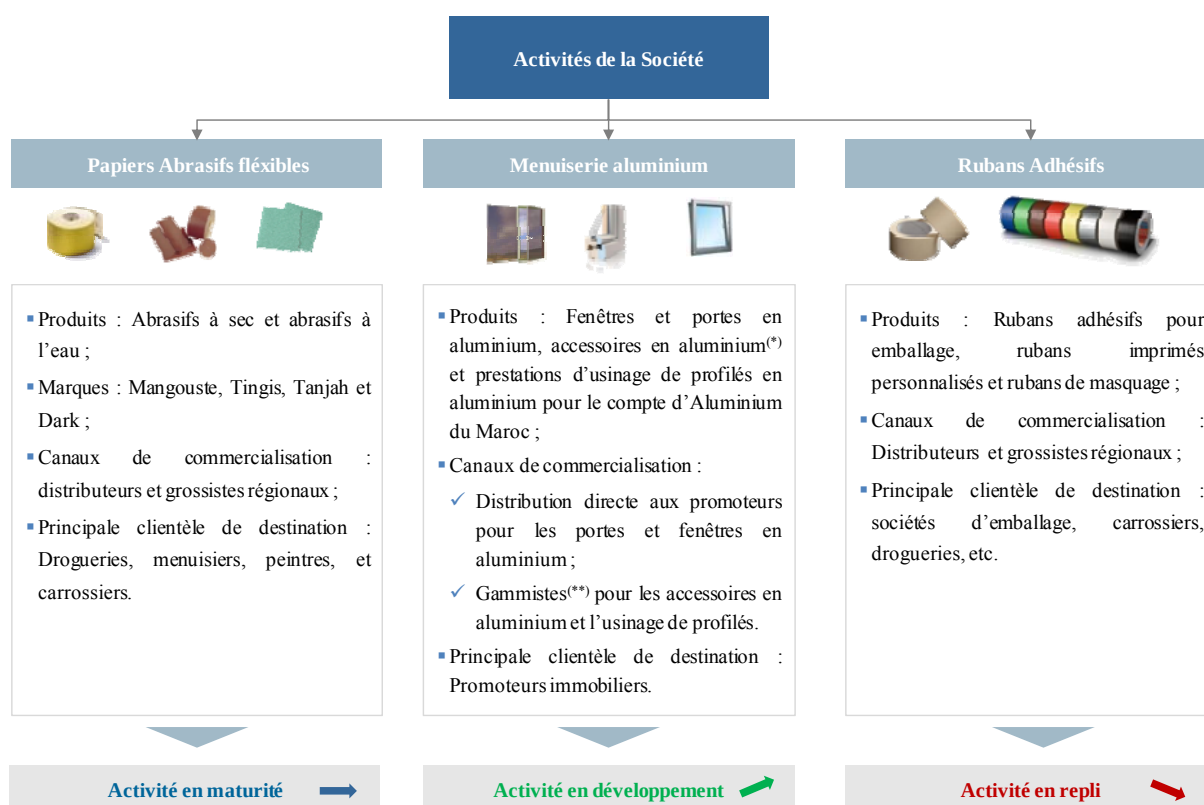
Afric Industries SA est l'une des principales sociétés de l'industrie de papiers abrasifs au Maroc. Elle bénéficie d'une image de marque auprès des consommateurs, d'une maîtrise des techniques d'enduction et d'un relationnel historique avec les intermédiaires et distributeurs du secteur.

En 1989, la Société étend son domaine d'intervention à l'industrie des rubans adhésifs pour l'emballage et le masquage. Toutefois, eu égard aux contraintes auxquelles fait face la Société au sein du marché des rubans adhésifs, caractérisé notamment par une exacerbation des pratiques commerciales informelles, cette dernière déploie actuellement une stratégie de sortie de cette activité qui génère une rentabilité économique structurellement négative.

En 2007, la Société poursuit sa politique de diversification et se dote d'une nouvelle unité dédiée à la fabrication de produits de menuiseries en aluminium. Le lancement de l'activité « Menuiserie Aluminium » représente le fruit d'une réflexion stratégique menée par la Société et ses actionnaires pour identifier les opportunités de développement d'une nouvelle branche de métier destinée à remplacer progressivement l'activité « Rubans Adhésifs ».

Le graphique suivant décline les branches de métier d'Afric Industries SA :

Figure 16. Présentation synoptique des activités d'Afric Industries SA



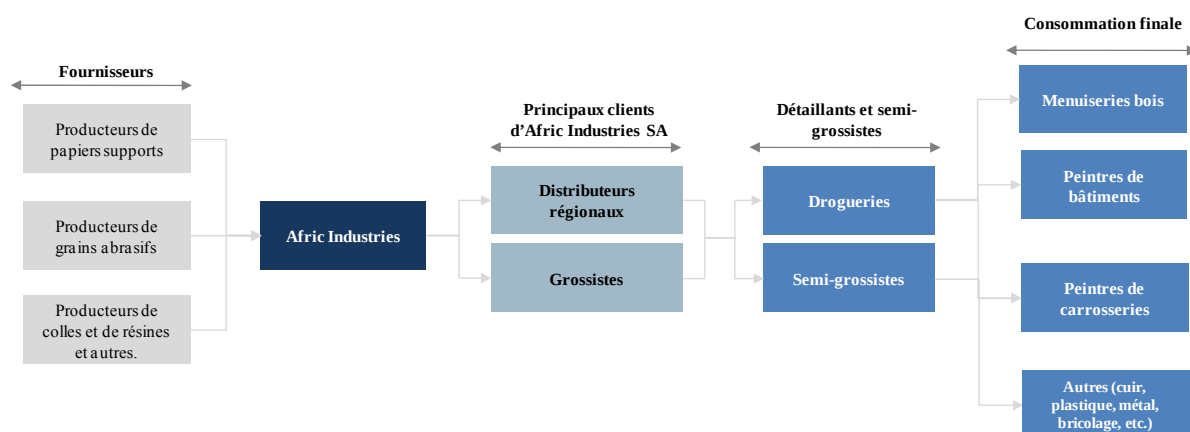
Source : Afric Industries SA – (*) Equerres à pion, Accroches femelles, tasseaux, etc. ; (**) Actuellement Aluminium du Maroc

La Société produit et commercialise, principalement, dans le cadre de son activité « Papiers Abrasifs » la marque « Mangouste® » ainsi que la marque « Tingis® » (voir modalités d'enregistrement desdites marques au niveau de la partie relative à la gamme des papiers abrasifs commercialisés par la Société).

Depuis leur lancement en 1995⁷⁰, les papiers abrasifs « Mangouste® » ont pu développer une bonne image de marque.

La chaîne de valeur de l'activité « Papiers abrasifs » peut se décliner comme suit :

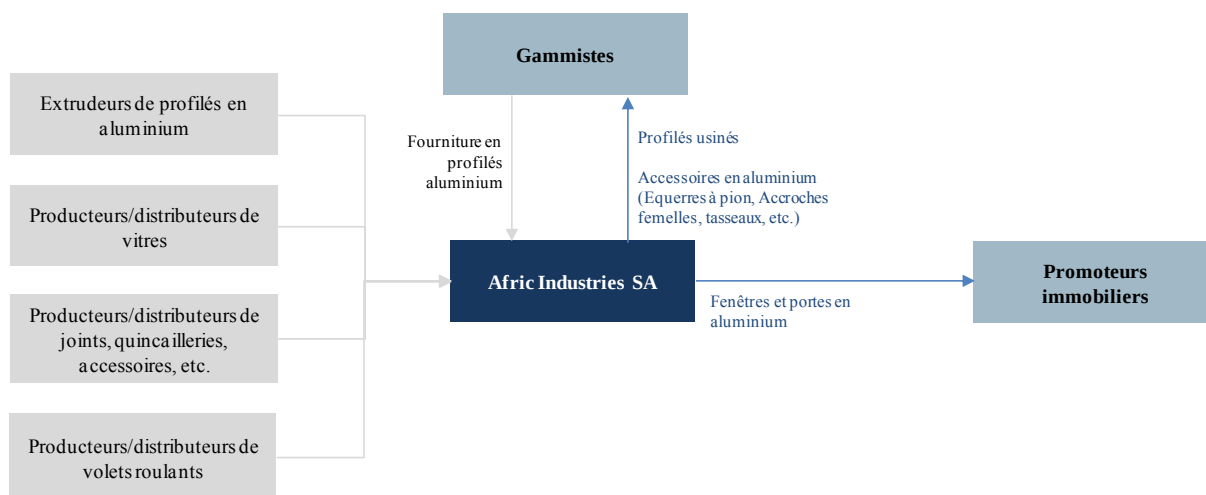
Figure 17. Chaîne de valeur actuelle de l'activité « Papiers abrasifs » d'Afric Industries



Source : Afric Industries SA

Actuellement, la chaîne de valeur de l'activité « Menuiserie aluminium » peut se résumer comme suit :

Figure 18. Chaîne de valeur actuelle de l'activité « Menuiserie aluminium » d'Afric Industries



Source : Afric Industries SA

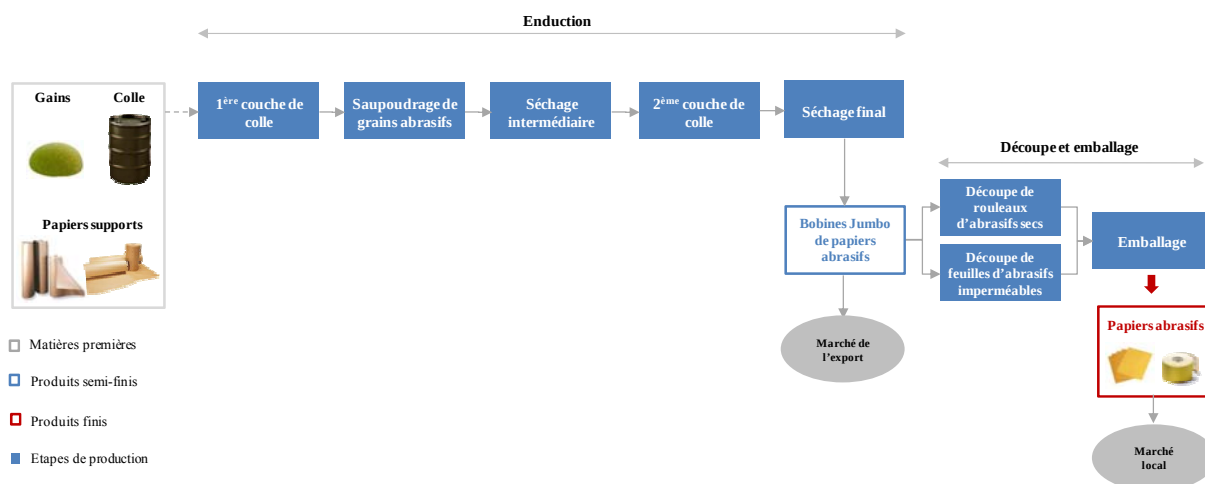
⁷⁰ L'enregistrement de la marque a été réalisé en 1999.

VI.2. Description des cycles de production

VI.2.1. Procédé de production du papier abrasif

La production du papier abrasif s'opère selon un processus de fabrication qui se déroule en deux étapes : (i) l'enduction et (ii) la coupe et l'emballage :

Figure 19. Processus de production du papier abrasif



Source : Afric Industries SA

Matières premières

Le papier abrasif est fabriqué à partir de trois principales matières premières :

- Les supports en papier ou en toile légère flexible : suivant les utilisations prévues, le support en papier peut présenter différentes caractéristiques. Ainsi, il peut être (i) en papier standard pour la fabrication des abrasifs servant au ponçage à sec, (ii) en papier imperméabilisé latexé pour la fabrication d'abrasifs servant au ponçage à l'eau et (iii) en toile pour l'utilisation industrielle ;
- Les grains d'origine minérale (silex⁷¹ ou émeri⁷²) ou de synthèse (électro-corindon⁷³ ou carbure de silicium⁷⁴). Ces grains constitueront, après collage sur les supports, la surface abrasive ;
- La colle permettant une adhésion des grains abrasifs sur le support utilisé.

Enduction

Le substrat⁷⁵ (support en papier principalement) est revêtu en colles spécialement destinées à faire adhérer les grains abrasifs.

Le support enduit de colle est ensuite saupoudré de grains abrasifs d'origine minérale ou synthétique puis introduit dans un dispositif de séchage.

A la sortie dudit dispositif, l'ensemble fait l'objet d'une seconde enduction de colle avant d'être stocké sous forme de bobines de papiers abrasifs prêtes à la découpe et au conditionnement (bobines jumbo).

⁷¹ Roche sédimentaire siliceuse très dure.

⁷² Roche composée de spinelle et de corindon cristallisés, associés à la magnétite ou à l'hématite. La poudre d'émeri est notamment utilisée pour polir les diamants.

⁷³ Minéral existant en forme naturelle et en forme synthétique.

⁷⁴ Minéral presque exclusivement artificiel.

⁷⁵ Un substrat est une base matérielle, un support, un socle si ce n'est un terreau ou une assise qui permet de recevoir un quelconque élément scriptural ou autre, organique, pour lui assurer pérennité ou développement.

Découpe et conditionnement

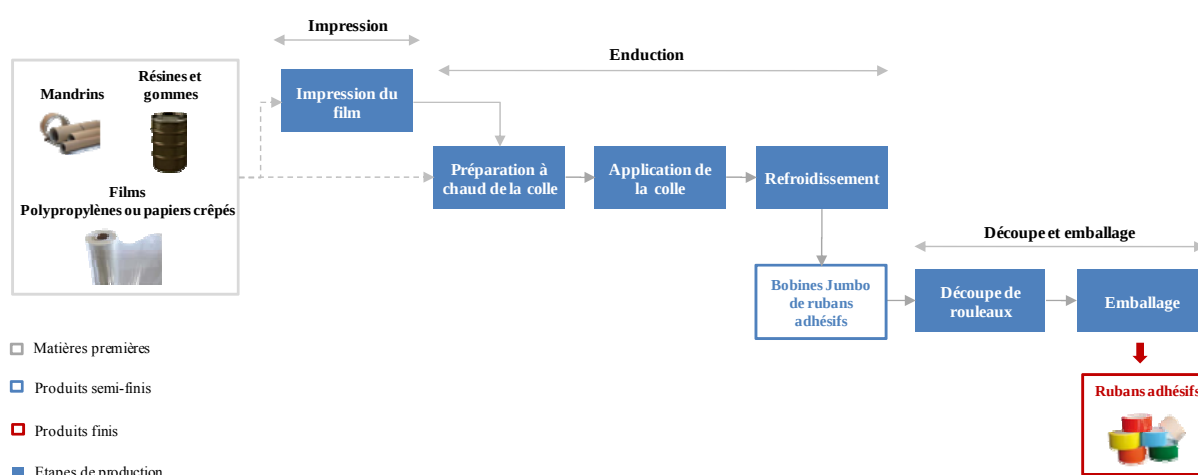
Les papiers abrasifs stockés sous forme de bobines jumbo sont découpées en rouleaux, en feuilles, en disques ou en bandes, puis conditionnés selon la charte graphique des marques suivantes : Mangouste®, Tanjah® et Tingis® (marques destinées au marché marocain). La Société exporte, par ailleurs, le papier abrasif sous forme de bobines Jumbo sous la marque « Dark ».

Ces marques se différencient principalement en termes de grammage du papier support et de la grille tarifaire. Les marques commercialisées localement et la marque « Dark » se différencient également en termes de couleurs.

VI.2.2. Procédé de production des rubans adhésifs

La production des rubans adhésifs s'opère selon un processus de production qui se déroule en deux principales étapes : (i) l'impression pour rubans personnalisés et l'enduction et (ii) la découpe et le conditionnement :

Figure 20. Processus de production de rubans adhésifs



Source : Afric Industries SA

Matières premières

Le ruban adhésif est fabriqué à partir de quatre principales matières premières :

- Le support en film polypropylène transparent pour les rubans d'emballage ;
- Le support de papier crêpé pour les rubans de masquage ;
- Les résines et les gommes synthétiques pour la préparation des colles ;
- Les mandrins en carton ou en plastique.

Impression et enduction

Le support en film polypropylène est principalement utilisé en format non imprimé. Pour la production de certains rubans adhésifs imprimés répondant à des demandes spécifiques, le procédé de fabrication débute par l'impression flexographique⁷⁶ de motifs ou labels.

Le film polypropylène ou le papier crêpé sont ensuite enduits de colle préparée à chaud à partir de résines et de gommes synthétiques.

L'ensemble obtenu est stocké sous forme de bobines enduites prêtes à la découpe et au conditionnement.

⁷⁶ La flexographie est un procédé d'impression proche de la typographie.

La découpe et le conditionnement

Les bobines adhésives sont découpées et conditionnées sur mandrins en carton ou en plastique, puis commercialisées en rouleaux sous les marques suivantes : Extra Tape®, Flexatape® et Orna®.

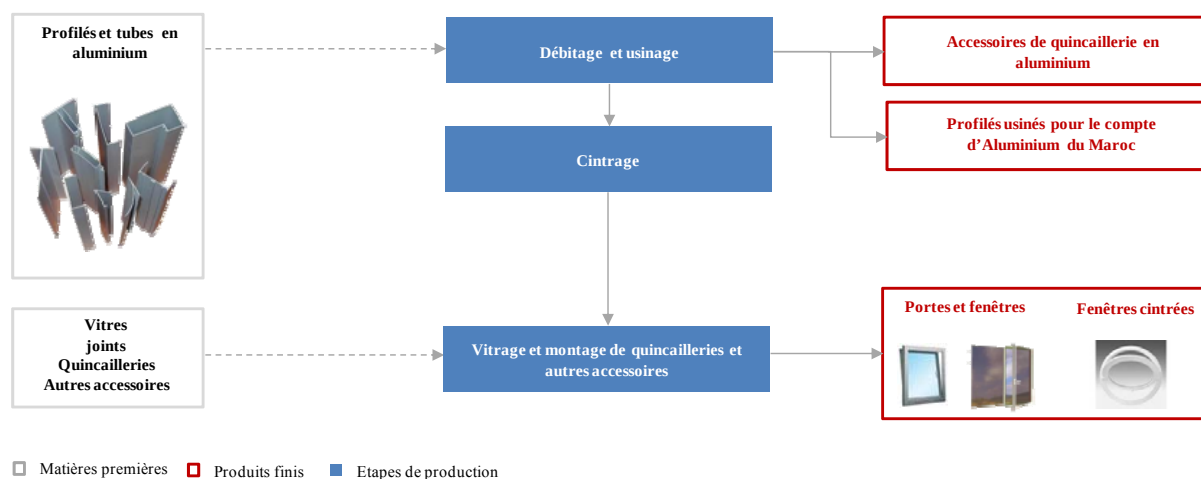
VI.2.3. Procédé de production de la menuiserie en aluminium

L'atelier de la menuiserie aluminium de la Société usine et assemble (depuis sa mise en service en 2007) des fenêtres et portes à partir de profilés en aluminium. Ces produits (également appelés « Châssis » en aluminium) sont destinés au marché immobilier.

Ledit atelier produit également des accessoires de quincaillerie en aluminium et assure des prestations d'usinage de profilés. Actuellement, le seul client d'Afric Industries SA pour ce dernier segment d'activité est Aluminium du Maroc (principalement pour des industriels du secteur de l'automobile).

Le schéma suivant synthétise le processus de production de la menuiserie en aluminium d'Afric Industries SA :

Figure 21. Processus de fabrication des produits de la menuiserie aluminium



Source : Afric Industries SA

Les profilés en aluminium représentent la principale matière première utilisée dans la fabrication des produits de la menuiserie aluminium.

Les profilés en aluminium sont débités à l'aide de tronçonneuses puis usinés pour former des montants et traverses en aluminium (constituant des produits semi-finis).

Les montants et traverses en aluminium sont ensuite acheminés à l'atelier d'assemblage pour être montés (avec des joints et des accessoires) et vitrés pour former ainsi des portes et fenêtres en aluminium prêtes à la pose.

La pose au niveau des chantiers immobiliers suit le planning des constructions et débute par la fourniture des précadres galvanisés pour qu'ils soient posés par l'entreprise des gros œuvres. La Société opère ensuite, directement ou en passant par des sous-traitants, le montage sur place des châssis (fenêtres et portes).

En plus de l'activité de fabrication de châssis en aluminium (portes et fenêtres), la Société découpe et usine des profilés en aluminium pour produire des accessoires de quincaillerie en aluminium commercialisés auprès de gammistes (Actuellement la Société commercialise des accessoires auprès d'Aluminium du Maroc qui les propose avec les profilés qu'elle fabrique. La Société envisage de développer cette activité auprès d'autres gammistes notamment des partenaires internationaux d'Aluminium du Maroc).

Afric Industries SA découpe et usine également des profilés pour des utilisations industrielles (actuellement les prestations d'usinage sont commercialisées à des conditions normales de marché auprès d'Aluminium du Maroc).

VI.3. Description de la gamme des produits d'Afric Industries SA

VI.3.1. Gamme de papiers abrasifs d'Afric Industries SA

Afric Industries SA dispose d'une gamme de papiers abrasifs diversifiée ciblant plusieurs domaines d'application incluant le ponçage de bois, de peinture, de carrosseries, de mûrs, du cuir, etc.

La gamme des papiers abrasifs produits et commercialisés par Afric Industries SA se présente comme suit :

Tableau 49 Gamme des papiers abrasifs d'Afric Industries SA

Produit	Description	Format	Applications					
			Carrosserie	Bois	Peinture	Plastique	Apprêt mural	Cuir
PLI	Papier Latex imperméable	Feuilles abrasives	✓	✓				
PC	Papier en corindon	Mini-rouleaux, rouleaux et feuilles abrasifs	✓	✓	✓			
PCR	Papier corindon et résine	Rouleaux, bandes, disques et bobines abrasifs	✓	✓		✓	✓	✓
PCRF	Papier corindon et résine flexible	Mini-rouleaux, rouleaux, feuilles et disques abrasifs	✓	✓	✓			
PAE	Papier anti-encrassant	Feuilles, rouleaux et disques abrasifs	✓	✓	✓			
PLAE	Papier Latex anti-encrassant	Feuilles abrasives	✓	✓	✓			

Source : Afric Industries SA

La Société détient trois marques déposées de papiers abrasifs :

- La marque « Mangouste® », produit d'attrait destiné au marché local et bénéficiant d'une grande notoriété auprès des utilisateurs finaux ;
- La marque « Tanjah® », produit destiné au marché local. Le volume d'affaire relatif à cette marque demeure relativement limité comparativement aux produits « Mangouste® » ;
- La marque « Tingis® », produit lancé par les anciens actionnaires et destiné au marché marocain ;

La Société commercialise par ailleurs la marque « Dark » destinée au marché de l'export sous forme de bobines.

Ces marques se différencient principalement en termes de grammage du papier support et de la grille tarifaire. Les marques commercialisées localement et la marque « Dark » se différencient également en termes de couleurs.

Le tableau suivant présente les références d'enregistrement des marques de papiers abrasifs détenues par la Société ainsi que de leurs différentes déclinaisons et chartes graphiques d'emballage :

Tableau 50 Marques de papiers abrasifs, modèles déclinés et leurs emballages détenues par la Société

Marques	Désignation	Numéro d'enregistrement	Lieu de dépôts	Date d'enregistrement
Marque Tingis	Papier Abrasif	53507	Casablanca	05 avril 1994
Modèle Tingis	Tingis Résine Bond Recto	6862	Casablanca	20 septembre 1994
Modèle Tingis	Tingis Résine Bond Verso	6862	Casablanca	20 septembre 1994
Modèle Tingis	Tingis Waterproof Recto	6862	Casablanca	20 septembre 1994
Emballage Tingis	Tingis Résine Bond en Rouleaux	6862	Casablanca	20 septembre 1994
Emballage Tingis	Tingis Waterproof en pochettes de feuilles	6862	Casablanca	20 septembre 1994
Marque Mangouste	Papier abrasif	69675	Casablanca	13 mai 1999
Marque Mangouste	Papier abrasif	15562	Tanger	08 juin 1999
Marque Tanjah	Papier abrasif	54777	Casablanca	20 septembre 1994
Modèle Tanjah	Tanjah Résine Bond Recto	6862	Casablanca	20 septembre 1994
Modèle Tanjah	Tanjah Waterproof Verso	6862	Casablanca	20 septembre 1994
Emballage Tanjah	Tanjah Résine Bond en rouleaux	6862	Casablanca	20 septembre 1994

Source : Afric Industries SA

VI.3.2. Gamme des rubans adhésifs d'Afric Industries SA

Afric Industries SA produit et commercialise des :

- Rubans adhésifs pour emballage sur support en film polypropylène enduit avec une colle Hot Melt ;
- Rubans adhésifs pour masquage sur papier crêpé, enduit avec une colle Hot Melt.

La gamme des rubans adhésifs commercialisés par Afric Industries SA se présente comme suit :

Tableau 51 Gamme des rubans adhésifs d'Afric Industries SA

Produit	Type	Conditionnement	Application					
			Emballage	Papeterie	Bureau	Bricolage	Art graphique	Masquage
RA1	Rubans adhésifs	Mini-rouleaux		✓	✓	✓	✓	
RA2	Rubans adhésifs	Rouleaux		✓	✓	✓	✓	
RA3	Rubans adhésifs	Rouleaux	✓					✓
MT	Rouleaux pour masquage	Rouleaux					✓	✓

Source : Afric Industries SA

La Société commercialise trois marques de rubans adhésifs : (i) la marque « Extra Tape®, (ii) la marque « Flexatape® » et la marque « Orna® ».

Le tableau suivant présente les références d'enregistrement marques de rubans adhésifs détenues par la Société :

Tableau 52 Marques de rubans adhésifs détenues par la Société

Marques	Désignation	Numéro d'enregistrement	Lieu de dépôts	Date d'enregistrement
Marque Flexatape	Ruban adhésif pour la papeterie	53508	Casablanca	05 avril 1994
Marque Extra Tape	Ruban adhésif pour la papeterie	53510	Casablanca	05 avril 1994
Marque ORNA	Ruban adhésif pour la papeterie	54776	Casablanca	20 septembre 1994

Source : Afric Industries SA

VI.3.3. Gamme des produits de la menuiserie aluminium

La Société fabrique et commercialise trois types de produits en profilés d'aluminium :

- Des châssis en aluminium prêts à la pose pour des projets immobiliers, en séries froides ou à rupture de pont thermique, regroupant notamment les produits suivants :
 - Fenêtres et portes-fenêtres coulissantes ;
 - Fenêtres et portes ouvrant à la française ;
 - Fenêtres soufflets ;
 - Châssis oscillo-battant ;
 - Châssis fixes ; etc.
- Des accessoires de quincaillerie destinés à alimenter le marché des gammistes (actuellement la Société fournit ce type de produits à Aluminium du Maroc) ;
- Des prestations de découpe et d'usinage de profilés d'aluminium pour des utilisations industrielles (automobile, matériel pour chemin de fer, etc.).

La configuration de la gamme des menuiseries en aluminium de la Société diffère selon la demande et les besoins spécifiques des clients (immobilier social, immobilier intermédiaire, immobilier moyen et haut standing, immobilier résidentiel particulier, etc.).

VII. Evolution annuelle de l'activité d'Afric Industries SA

VII.1. Evolution de l'activité « Papiers Abrasifs »

VII.1.1. Evolution des volumes de vente des papiers abrasifs

L'évolution des ventes de papiers abrasifs (surfaces vendues en milliers de m²) au cours des trois dernières années (2008-2010) se présente comme suit :

Tableau 53 Évolution des ventes de papiers abrasifs sur la période 2008-2010

En milliers de m ²	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10	TCAM 08-10
Ventes au Maroc	1 475	1 605	8,8%	1 589	-1,0%	3,8%
En % du total	89,9%	89,2%	-0,7 pt	85,3%	-3,9 pts	
Ventes à l'export	166	194	16,9%	273	41,5%	28,2%
En % du total	10,1 %	10,8%	+0,7 pt	14,7%	3,9 pts	
Ventes totales	1 641	1 799	9,6%	1 862	3,6%	6,5%

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2008-2010, l'activité de papiers abrasifs enregistre des volumes de vente en croissance annuelle moyenne de 6,5% et ce, en dépit du contexte de ralentissement ayant caractérisé le secteur immobilier, principal débouché commercial de la Société. Cette évolution s'appuie notamment sur les leviers suivants :

- La bonne image de marque dont bénéficie la Société à travers sa marque « Mangouste[®] » ;
- Le maintien de la demande des distributeurs des papiers abrasifs d'Afric Industries SA présentant un bon rapport qualité-prix ;
- Les délais de paiement allongés et les délais de livraison réduits accordés aux distributeurs (qui sont confrontés à un manque de liquidité) et permettant à la société de les fidéliser et de gagner davantage de parts de marché ;
- Une politique de prix transparente et cohérente.

Ventes au Maroc

Au niveau du marché local, la Société réalise des ventes de papiers abrasifs en croissance de 8,8% entre 2008 et 2009, bénéficiant notamment des facteurs suivants :

- La fermeture du principal fournisseur de Saint Gobain Maroc en papier abrasifs (filiale du groupe multinational Saint Gobain et un des principaux concurrents de la Société) ayant permis à Afric Industries SA d'accroître ses parts de marché ;
- La reprise d'un rythme de commande régulier au début de l'année 2009 suite à un ralentissement de la demande durant le 4^{ème} trimestre 2008 caractérisé par un comportement défensif de la part des distributeurs sous l'effet d'un manque de visibilité quant aux effets de la crise mondiale sur l'économie nationale.

En 2010, les ventes de papiers abrasifs affichent un léger repli de 1,0% en raison d'un ralentissement de la demande émanant de certains distributeurs de papiers abrasifs qui ont lancé leurs propres marques.

Le bon rapport qualité-prix offert par Afric Industries SA et la bonne image de marque dont bénéficient les papiers abrasifs « Mangouste® » lui permettent de maintenir sa compétitivité face à la concurrence.

Ventes à l'export

Les ventes de papiers abrasifs destinées à l'exportation représentent un poids relatif moyen de 11,8% du volume de ventes total de l'activité.

Lesdites ventes enregistrent une croissance de 16,9% entre 2008 et 2009. Cette évolution est principalement due à une demande plus soutenue de la part d'un client algérien de la Société.

Au cours de la période 2009-2010, les exportations de papiers abrasifs par la Société poursuivent leur progression (enregistrant une croissance de 41,5%) sous l'effet d'une croissance du volume de vente réalisé auprès de l'Algérie (de 22,1%) et de l'Afrique de l'Ouest (de 100,0%).

Les clients ouest-africains de la Société sont principalement constitués de clients angolais, maliens, gabonais, etc. Lesdits clients réalisent généralement des volumes limités et très peu réguliers (les exportations vers l'Afrique de l'Ouest portent en moyenne sur des montants de 10 à 40 K€ par commande).

VII.1.2. Evolution des prix moyens de vente des papiers abrasifs

Le tableau suivant décline l'évolution des prix moyens de vente des papiers abrasifs au cours des trois dernières années (2008-2010) :

Tableau 54 Évolution des prix moyens de vente des papiers abrasifs

En MAD/m ²	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Ventes au Maroc	15,98	16,44	2,9%	16,46	0,1%
Ventes à l'export	14,14	14,78	4,5%	14,38	-2,7%
Ventes totales	15,79	16,26	3,0%	16,16	-0,6%

Source : Afric Industries SA

Les prix moyens de vente au Maroc s'établissent sur la période 2008-2010 à des niveaux plus élevés de 12,68% en moyenne que les prix de vente à l'export.

Ce différentiel résulte principalement du fait que les produits destinés au marché de l'export sont commercialisés sous forme de bobines Jumbo non coupées (avec un coût de revient n'intégrant pas l'étape de coupe).

Prix moyens de vente au Maroc

Les prix moyens locaux de vente des papiers abrasifs enregistrent une croissance de 2,9% entre 2008 et 2009 sous l'effet de l'application par la société d'une augmentation tarifaire de 6% à partir du 1^{er} juin 2008 en réaction à des hausses de prix des matières premières cumulés depuis avril 2005 (dernière date d'application d'une augmentation des prix par la Société).

Sur la période 2009-2010, les prix moyens de vente des papiers abrasifs au Maroc s'établissent en quasi-stagnation enregistrant une progression non significative de 0,1% résultant (i) d'une légère progression des ventes des papiers abrasifs sur support papier à 220 grammes (papiers abrasifs relativement plus chers que les abrasifs sur papier support de grammages inférieurs) et (ii) d'une sensible augmentation des ventes auprès de distributeurs auxquels la Société facture la prestation de transport dans le prix.

Il convient de noter à ce titre, que le prix des papiers abrasifs diffère principalement selon la taille des grains abrasifs utilisés, la forme du produit commercialisé (en bobine jumbo, feuilles, rouleaux, etc.), la catégorie du produit (voir la gamme présentée précédemment) et les économies d'échelle constatées au vue de la consistance des volumes commandés.

Prix moyens de vente à l'étranger

Les prix moyens d'exportation des papiers abrasifs par Afric Industries SA affichent une progression de 4,5% sur la période 2008-2009. Cette croissance demeure liée à la modification du mix client constituant le portefeuille clientèle de la société à l'étranger (la Société calibre en effet sa politique tarifaire selon l'importance des commandes et des délais de paiement proposés par les clients à l'étranger).

Sur la période 2009-2010, le prix moyen de vente à l'exportation se replie de 2,7% sous l'effet d'une réduction par la Société des prix en vue d'augmenter le volume des exportations (qui progressent, en effet, de 41,5% à fin 2010).

VII.1.3. Evolution du chiffre d'affaires de l'activité « Papiers Abrasifs »

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires des papiers abrasifs sur la période 2008-2010 :

Tableau 55 Évolution du chiffre d'affaires de l'activité « Papiers Abrasifs »

En KMAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Chiffre d'affaires au Maroc	23 565	26 388	12,0%	26 154	-0,9%
Chiffre d'affaires à l'étranger	2 347	2 867	22,2%	3 927	37,0%
Chiffre d'affaires relatif aux ventes des papiers abrasifs	25 912	29 255	12,9%	30 081	2,8%
Facturation des frais de frêt maritime à l'export	67	67	0,0%	133	98,5%
Chiffre d'affaires de l'activité de papiers abrasifs	25 979	29 322	12,9%	30 214	3,0%
% de l'activité de papiers abrasifs dans le CA total	64,3%	75,7%	11,4 pts	79,3%	3,6 pts

Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires réalisé par Afric Industries SA progresse de 12,9% sur la période 2008-2009 sous l'effet d'une progression de 9,6% des volumes vendus combinée à une augmentation des prix moyens de vente de 3,0%.

Sur la période 2009-2010, le chiffre d'affaires de la Société enregistre une croissance de 3,0% en raison d'un accroissement des volumes de vente de 3,6%, conjugué à une quasi-stagnation des prix.

VII.2. Evolution de l'activité « Rubans Adhésifs »

Depuis le lancement de l'activité des rubans adhésifs en 1989, Afric Industries SA offre aux utilisateurs et professionnels marocains des produits de qualité, et ce, dans le respect total de la réglementation générale en vigueur (notamment douanière et fiscale) et des principes de la bonne concurrence.

Toutefois, la Société assiste depuis le début des années 2000 à l'exacerbation de pratiques concurrentielles déloyales émanant d'un marché informel en constante expansion.

En effet, l'activité « Rubans Adhésifs » de la Société fait, actuellement, face à une concurrence accrue de la part d'importateurs non spécialisés dans l'adhésif et actifs dans le marché de l'informel et proposent des prix inférieurs à ceux de la Société.

Cette situation s'aggrave sous l'effet de l'accumulation de plusieurs hausses des prix des matières premières impliquant une baisse systématique de la marge d'exploitation de l'activité des rubans adhésifs de la Société.

Les difficultés décrites ci-avant entravent, par ailleurs, toute tentative de développement de l'activité des rubans adhésifs de la Société vers des segments de produits de gamme supérieure (les adhésifs à solvants par exemple).

Dans ce contexte, une partie de la demande en adhésifs, étant très élastique à l'évolution des prix, se réoriente vers le marché informel. Cette situation, combinée à un recul de la demande de la région du nord ainsi que du secteur de la confection (au niveau duquel l'emballage direct par films thermoretractables remplace partiellement l'emballage en carton), entraînent une baisse des ventes de la Société en rubans adhésifs de 49,6% en 2009 et de 43,3% 2010.

Les prix moyens de vente des rubans adhésifs régressent de 3,0% entre 2008 et 2009 sous l'effet de l'application par la société d'une baisse tarifaire de 7,0% à partir d'avril 2009. Lesdits prix poursuivent leur diminution en 2010 (enregistrant une baisse de 4,3%) en raison (i) de la modification du mix des produits commercialisés et (ii) de la prise en compte sur une plus longue période de la baisse tarifaire appliquée à compter d'avril 2009 (ces tarifs prévalent en effet entre avril 2009 et octobre 2010 avant d'être augmentés de 7% à nouveau).

Le chiffre d'affaires généré par l'activité « Rubans Adhésifs » décroît de 10 000 KMAD à 4 896 KMAD entre 2009 et 2008, réalisant une régression de 51,0% induite par une baisse des volumes vendus de 49,6% conjuguée à une diminution des prix de vente de 3,0%.

A fin 2010, ledit chiffre d'affaires poursuit sa régression pour s'établir à 2 653 KMAD en raison d'un effet baissier des volumes et des prix de vente pour les raisons expliquées précédemment.

Eu égard aux contraintes auxquelles fait face la Société au sein du marché des rubans adhésifs, caractérisé notamment par une exacerbation des pratiques commerciales informelles, cette dernière déploie actuellement une stratégie de sortie de cette activité qui génère une rentabilité économique structurellement négative.

L'activité des rubans adhésifs sera donc abandonnée au cours de l'exercice 2011. La Société procède actuellement à la liquidation des derniers stocks disponibles.

VII.3. Evolution de l'activité « Menuiserie Aluminium »

Le lancement de l'activité « Menuiserie Aluminium » représente le fruit d'une réflexion stratégique menée par la Société et ses Actionnaires pour identifier les opportunités de développement d'une nouvelle branche de métier destinée à remplacer progressivement l'activité des rubans adhésifs.

La Société ambitionne, à travers le lancement de l'activité menuiserie aluminium, de créer un acteur industriel structuré proposant des produits de qualité dans un marché historiquement dominé par de très petits acteurs non structurés.

L'atelier de la menuiserie aluminium de la Société monte et commercialise depuis sa mise en service en 2007 des fenêtres et portes à partir de profilés en aluminium. Ces produits sont destinés au marché immobilier et font partie de la catégorie « Châssis en aluminium ». Sur la période 2008-2010, le chiffre d'affaires relatif à cette catégorie est réalisé à hauteur de 89,3% en moyenne dans le cadre du projet immobilier Lotinord développé par le groupe El Alami⁷⁷.

En plus de l'activité de fabrication de châssis en aluminium (portes et fenêtres), la Société découpe et usine des profilés en aluminium pour produire des accessoires de quincaillerie en aluminium commercialisés auprès de gammistes (Actuellement la Société commercialise des accessoires auprès d'Aluminium du Maroc⁷⁸ qui les propose avec les profilés qu'elle fabrique. La Société envisage de développer cette activité auprès d'autres gammistes notamment des partenaires internationaux d'Aluminium du Maroc).

Afric Industries SA découpe et usine également des profilés pour des utilisations industrielles (actuellement les prestations d'usinage sont commercialisées à des conditions normales de marché auprès d'Aluminium du Maroc. Lesdits profilés usinés sont principalement destinés au marché de l'export par Aluminium du Maroc).

Afric Industries facture par ailleurs les précadres et les volets roulants pour fenêtres et portes destinés à être montés avec les châssis en aluminium qu'elle fabrique.

L'ensemble des éléments susmentionnés, hors châssis en aluminium, font partie de la catégorie « Autres produits de la menuiserie aluminium » analysée ci-après. Sur la période 2008-2010, le chiffre d'affaires relatif à cette catégorie est réalisé à hauteur de 98,5% en moyenne auprès d'Aluminium du Maroc⁷⁹.

⁷⁷ Soient 96,5% en 2008, 77,4% en 2009 et 94,1% en 2010.

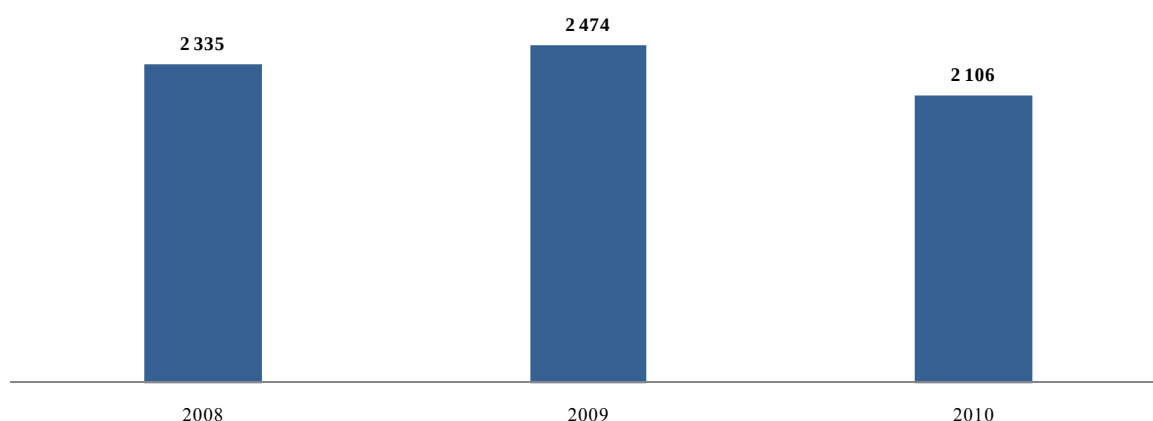
⁷⁸ A des conditions normales de marché.

⁷⁹ Soient 98,2% en 2008, 100,0% en 2009 et 97,2% en 2010.

VII.3.1. Evolution des ventes de châssis en aluminium

Le graphique suivant présente l'évolution des ventes de châssis en aluminium entre 2008 et 2010 :

Figure 22. Evolution des ventes de châssis en m²



Source : Afric Industries SA

Sur la période 2008-2009, les ventes de châssis en aluminium progressent de 5,9% sous l'effet combiné des facteurs suivants :

- La signature d'un contrat de fourniture du projet immobilier Salmania⁸⁰ ayant généré un volume de ventes de 200 m² en 2009 ;
- La conclusion d'un contrat d'approvisionnement de la société Jacob Delafon⁸¹ ayant généré un volume de ventes de 278 m² en 2009.

Sur la période 2009-2010, les ventes de châssis en aluminium reculent de 14,9% en raison des retards de construction survenus au niveau de certains chantiers immobiliers clients de la Société.

⁸⁰ Projet non développé par le groupe El Alami.

⁸¹ Société n'appartenant plus au groupe El Alami.

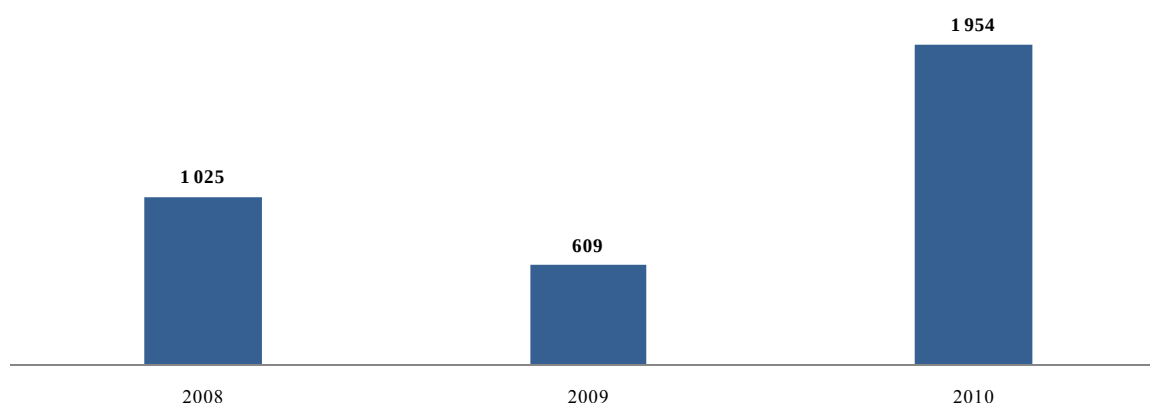
VII.3.2. Evolution des prix moyens des châssis en aluminium⁸²

Les prix moyens de vente des châssis en aluminium affichent une hausse de 8,3% entre 2008 et 2009 (passant de 1 459,5 MAD/m² à 1 580,4 MAD/m²). Cette augmentation est essentiellement liée à une modification du mix produit constituant l'offre commerciale de la Société durant l'année 2009 (avec notamment la commercialisation d'une gamme supérieure de produits proposés à des prix plus élevés). En 2010, les prix moyens de vente des châssis en aluminium reculent de 2,0% (s'établissant à 1 549 MAD/m²), en raison principalement d'une modification du mix produit (incluant plusieurs variétés de fenêtres et de portes coulissantes, en soufflets ou fermant à la française de gammes différentes).

VII.3.3. Evolution du chiffre d'affaires relatif aux autres produits de la menuiserie aluminium

Le graphique suivant présente l'évolution, sur la période 2008-2010, du chiffre d'affaires afférent aux autres produits de la menuiserie aluminium (voir définition fournie au début de la présente partie relative à l'évolution de l'activité de la Menuiserie aluminium) :

Figure 23. Chiffre d'affaires relatif aux autres produits de la menuiserie aluminium (en KMAD)



Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires relatif aux autres produits de la menuiserie aluminium s'établit à fin 2008 à 1 025 KMAD et inclut (i) des ventes de précadres galvanisés pour la partie gros œuvres achevée du chantier immobilier Lotinord (projet immobilier développé par le groupe El Alami) ainsi que (ii) les volets roulants relatifs aux fenêtres et portes livrées à ce chantier en 2008 (pour la partie du projet en phase de finition).

En 2009, le volume d'affaires relatif aux autres produits de la menuiserie aluminium baisse à 609 KMAD et concerne principalement la facturation de volets roulants à monter avec les châssis en aluminium livrés la même année (sachant que les précadres galvanisés destinés à être montés avec lesdits volets et châssis ont été facturés en 2008).

En 2010, la Société entame la commercialisation des accessoires de quincailleries et des prestations d'usage⁸³ de profilés en aluminium auprès d'Aluminium du Maroc, et enregistre par conséquent un chiffre d'affaires en progression de 220,8%.

Il convient de noter que pour les opérations commerciales liant la Société aux sociétés immobilières du Groupe El Alami Holding (actionnaire à 11,41% de la Société) et à Aluminium du Maroc (actionnaire à hauteur de 53,39% de la Société), ces derniers mettent systématiquement Afric Industries SA en concurrence avec d'autres menuisiers d'aluminium. Les conditions de prix correspondent donc à une réalité de marché et ne comportent aucun traitement de faveur.

⁸² Les prix des châssis en aluminium présentés au niveau de cette partie sont des prix moyens toutes gammes d'aluminium confondues.

⁸³ Voir la partie « Définitions ».

VII.3.4. Evolution du chiffre d'affaires total de l'activité « Menuiserie Aluminium »

Le graphique suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité « Menuiserie Aluminium » entre 2008-2010 :

Tableau 56 Évolution du chiffre d'affaires relatif aux ventes de châssis en aluminium

En KMAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10	TCAM
CA relatif aux châssis en aluminium	3 408	3 910	14,7%	3 262	-16,6%	-2,2%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	<i>8,4%</i>	<i>10,1%</i>	<i>1,7 pts</i>	<i>8,6%</i>	<i>-1,5 pts</i>	
CA relatif aux autres produits de la menuiserie aluminium	1 025	609	-40,6%	1 954	220,9%	38,1%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-1,0 pt</i>	<i>5,1%</i>	<i>3,6 pts</i>	
Chiffre d'affaires de l'activité de la menuiserie aluminium	4 433	4 519	1,9%	5 216	15,4%	8,5%
% de l'activité menuiserie aluminium dans le CA total	11,0%	11,7%	0,7 pt	13,7%	2,0 pts	

Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires de la menuiserie aluminium affiche une progression de 1,9% entre 2008 et 2009 sous l'effet de la progression des volumes de vente relatifs aux fenêtres et portes (châssis) en aluminium, combinée à une augmentation des prix moyens de vente relatifs auxdits produits.

Sur la période 2009-2010, le volume d'affaires généré par l'activité « Menuiserie Aluminium » progresse de 15,4% bénéficiant de la progression du volume d'affaires afférent aux autres produits de la menuiserie (ayant enregistré un chiffre d'affaires en croissance de 220,8% sur cette période pour les raisons explicitées précédemment).

VII.4. Evolution du chiffre d'affaires total d'Afric Industries SA

Le graphique suivant décline l'évolution du chiffre d'affaires de la société sur la période 2008-2010 :

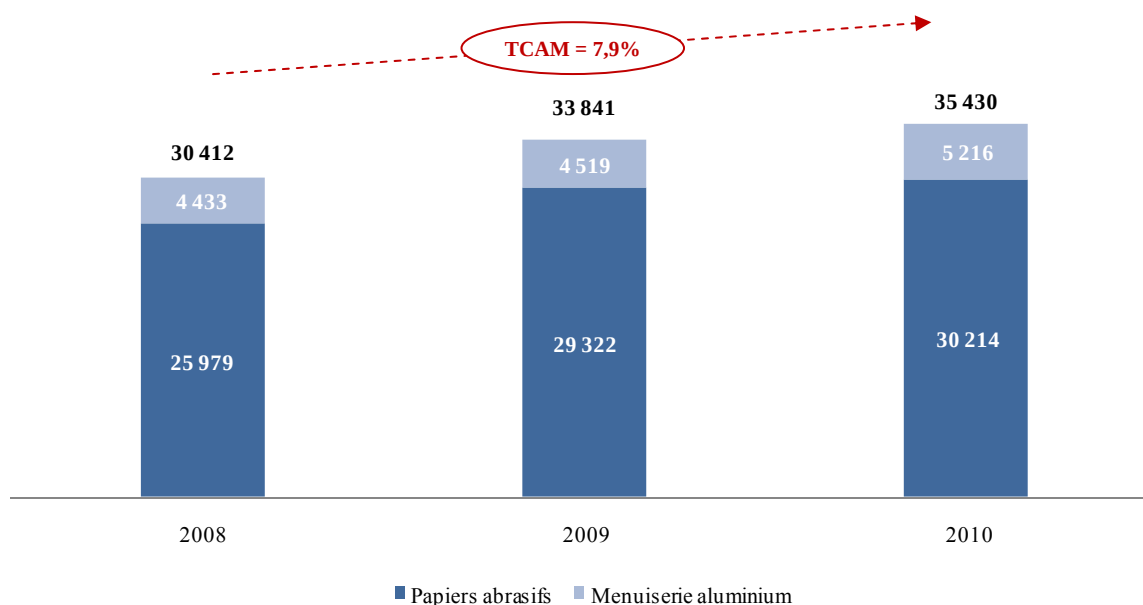
Tableau 57 Évolution du chiffre d'affaires total de la Société

En KMAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10	TCAM
CA relatif l'activité des papiers abrasifs	25 979	29 322	12,9%	30 214	3,0%	7,8%
En % du chiffre d'affaires total	64,3%	75,7%	11,4 pts	79,3%	3,6 pts	
CA relatif à l'activité de la menuiserie aluminium	4 433	4 519	1,9%	5 216	15,4%	8,5%
En % du chiffre d'affaires total	11,0%	11,7%	0,7 pt	13,7%	2,0 pts	
CA relatif à l'activité de rubans adhésifs	10 000	4 896	-51,0%	2 653	-45,8%	-48,5%
En % du chiffre d'affaires total	24,7%	12,6%	-12,1 pts	7,0%	-5,7 pts	
Chiffre d'affaires total	40 412	38 737	-4,1%	38 083	-1,7%	-2,9%
Chiffre d'affaires total hors rubans adhésifs	30 412	33 841	11,3%	35 430	4,7%	7,9%

Source : Afric Industries SA

Le graphique suivant décline l'évolution sur la période 2008-2010 du chiffre d'affaires total hors l'activité de rubans adhésifs :

Figure 24. Evolution du chiffre d'affaires d'Afric Industries SA hors ventes de rubans adhésifs (en KMAD)



Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires réalisé par la Société sur la période 2008-2010 est légèrement pénalisé par la régression des ventes de rubans adhésifs sous l'effet d'une concurrence informelle importante.

Le volume d'affaires hors ventes de rubans adhésifs affiche, en effet, une croissance soutenue sur la période 2008-2010, soit un TCAM de 7,9%.

L'activité de menuiserie aluminium (enregistrant une performance commerciale se traduisant par un TCAM de son chiffre d'affaires de +8,5% sur la période 2008-2010) contribue depuis son lancement à réduire l'impact du repli de l'activité des rubans adhésifs sur le volume d'affaires total de la Société.

VIII. Evolution de l'activité d'Afric Industries SA entre le 30/06/2010 et le 30/06/2011

VIII.1. Evolution du chiffre d'affaires semestriel d'Afric Industries SA

Le tableau suivant décline l'évolution du chiffre d'affaires de la Société entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 :

Tableau 58 Évolution du chiffre d'affaires semestriel

En KMAD	30/06/2010	30/06/2011	Var.
CA relatif à l'activité des papiers abrasifs	15 694	17 631	12,3%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	74,7%	88,4%	13,7 pts
CA relatif à l'activité de la menuiserie aluminium	3 497	1 503	-57,0%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	16,6%	7,5%	-9,1 pts
CA relatif à l'activité de rubans adhésifs	1 817	805	-55,7%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	8,6%	4,0%	-4,6 pts
Chiffre d'affaires total	21 008	19 939	-5,1%
Chiffre d'affaires total hors rubans adhésifs	19 191	19 134	-0,3%

Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires total réalisé par la Société au 30 juin 2011 s'établit à 19 939 KMAD contre 21 008 KMAD une année auparavant (soit une baisse de 5,1%). Cette baisse est principalement imputable à (i) la cyclicité de l'activité « Menuiserie Aluminium » qui dépend des plannings de travaux des projets immobiliers qu'elle approvisionne ainsi qu'au (ii) retrait de la Société du marché des rubans adhésifs (limitant ainsi la production pour se désengager entièrement de cette activité).

Le chiffre d'affaires hors ventes de rubans adhésifs s'établit en quasi-stagnation sur la période étudiée passant de 19 191 KMAD au 30 juin 2010 à 19 134 KMAD au 30 juin 2011.

VIII.2. Evolution de l'activité « Papiers Abrasifs »

Le tableau suivant décline l'évolution de l'activité « Papier Abrasifs » entre le 30/06/2010 et le 30/06/2011 :

Tableau 59 Évolution de l'activité « Papiers Abrasifs » entre le 30/06/2010 et le 30/06/2011

	30/06/2010	30/06/2011	Var.
Ventes de papiers abrasifs au Maroc (en milliers de m ²)	881	974	10,6%
<i>% des ventes totales</i>	92,1%	90,0%	- 2,0 pts
Ventes de papiers abrasifs à l'export (en milliers de m ²)	76	108	42,1%
<i>% des ventes totales</i>	7,9%	10,0%	2,0 pts
Ventes totales	957	1 082	13,1%
Prix moyen de vente au Maroc (en MAD/m ²)	16,51	16,40	-0,7%
Prix moyen de vente à l'export (en MAD/m ²)	14,75	14,44	-2,1%
Chiffre d'affaires total	15 664	17 530	11,9%
Facturation de frêt maritime	30	101	na
Chiffre d'affaires total de l'activité « Papiers Abrasifs »	15 694	17 631	12,3%
% dans le CA semestriel total	74,7%	88,4%	13,7 pts

Source : Afric Industries SA

L'activité de papiers abrasifs enregistre des ventes en croissance de 13,1% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 (soit une évolution des ventes locales de 10,6% et des ventes à l'export de 42,1%). La Société bénéficie durant ladite période de l'augmentation des commandes émanant des distributeurs marocains dans un contexte concurrentiel favorable ainsi que de la progression des commandes émanant de l'Algérie.

Les prix moyens de vente au Maroc affichent une légère baisse de 0,7% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011. Les prix moyens de vente à l'étranger suivent la même tendance et affichent une diminution de 2,1%. Lesdites baisses demeurent principalement liées à une légère modification de la structure du volume d'affaires⁸⁴.

Eu égard aux considérations susmentionnées, et notamment une progression des ventes plus marquée que la baisse des prix moyens de vente, le chiffre d'affaires total de l'activité « Papiers Abrasifs » s'accroît sur la période étudiée de 12,3%.

VIII.3. Evolution de l'activité « Rubans Adhésifs »

La Société poursuit son désengagement du marché des rubans adhésifs pour les raisons explicitées précédemment (notamment, l'exacerbation de l'informel).

Le chiffre d'affaires afférent à ladite activité enregistre par conséquent une baisse de 55,7% (passant de 1 817 KMAD au 30 juin 2010 à 805 KMAD au 30 juin 2011).

VIII.4. Evolution de l'activité « Menuiserie Aluminium »

Le tableau suivant décline l'évolution de l'activité « Menuiserie Aluminium » entre le 30/06/2010 et le 30/06/2011 :

Tableau 60 Évolution de l'activité « Menuiserie Aluminium » entre le 30/06/2010 et le 30/06/2011

	30/06/2010	30/06/2011	Var.
Ventes de châssis (en m ²)	1 737	85	-95,1%
Prix moyen de vente des châssis en aluminium	1 534,3	1 411,8	-8,0%
Chiffre d'affaires relatif à la vente de châssis en aluminium	2 665	120	-95,5%
Chiffre d'affaires relatif à la vente des autres produits de la menuiserie aluminium	832	1 383	66,2%
Chiffre d'affaires total de l'activité « Menuiserie Aluminium »	3 497	1 503	-57,0%
% dans le CA semestriel total	16,6%	7,5%	- 9,1 pts

Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires réalisé par l'activité « Menuiserie Aluminium » recule de 3 497 KMAD au 30 juin 2010 à 1 503 KMAD au 30 juin 2011. Etant étroitement liée aux plannings des projets immobiliers qu'elle approvisionne, cette activité dépend largement des états d'avancement des chantiers de construction.

Le volume d'affaires afférent à l'activité de vente de châssis en aluminium recule sur la période étudiée sous l'effet combiné de (i) la baisse des volumes vendus en attendant le démarrage des livraisons destinées au chantier immobilier Lotinord 3⁸⁵ prévu à la fin de l'année 2011 et (ii) d'un recul du prix moyen de vente de 8,0%.

Le chiffre d'affaires relatif à la vente des autres produits de la menuiserie aluminium (fabrication et vente d'accessoires et de prestations d'usinage des profilés en aluminium) affiche sur la période analysée une croissance de 66,2% (passant de 832 KMAD à fin juin 2010 à 1 383 KMAD à fin juin 2011) en raison du renforcement des ventes des accessoires en aluminium.

⁸⁴ Il convient de rappeler à ce titre, que le prix des papiers abrasifs diffère principalement selon la taille des grains abrasifs utilisés, la forme du produit commercialisé (en bobine jumbo, feuilles, rouleaux, etc.), la catégorie du produit (voir la gamme présentée précédemment) et les économies d'échelle constatées au vue de la consistance des volumes commandés.

⁸⁵ Programme immobilier développé par le groupe El Alami.

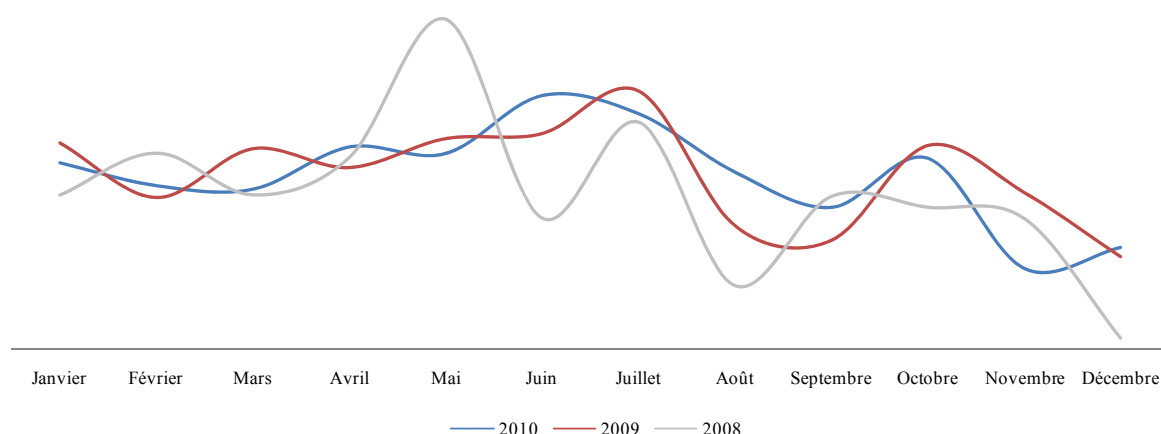
IX. Saisonnalité de l'activité

IX.1. Saisonnalité de l'activité de papiers abrasifs

L'évolution intra-annuelle des ventes de papiers abrasifs au Maroc n'affiche aucun caractère saisonnier selon des cycles périodiques probants.

Une observation du chiffre d'affaires mensuel réalisé par ladite activité au niveau local sur la période 2008-2010 permet de mettre en évidence ce constat :

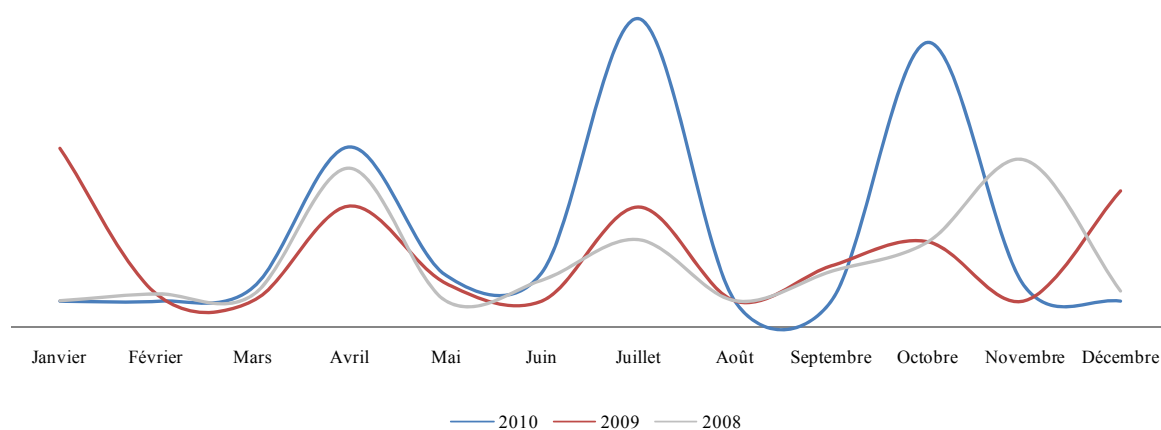
Figure 25. Evolution mensuelle du chiffre d'affaires local de l'activité de papiers abrasifs



Source : Afric Industries SA

Concernant les ventes de papiers abrasifs à l'export, l'analyse statistique des volumes d'affaires mensuels affiche par contre une tendance plus cyclique comme le montre le graphique suivant :

Figure 26. Evolution mensuelle du chiffre d'affaires à l'export de l'activité de papiers abrasifs



Source : Afric Industries SA

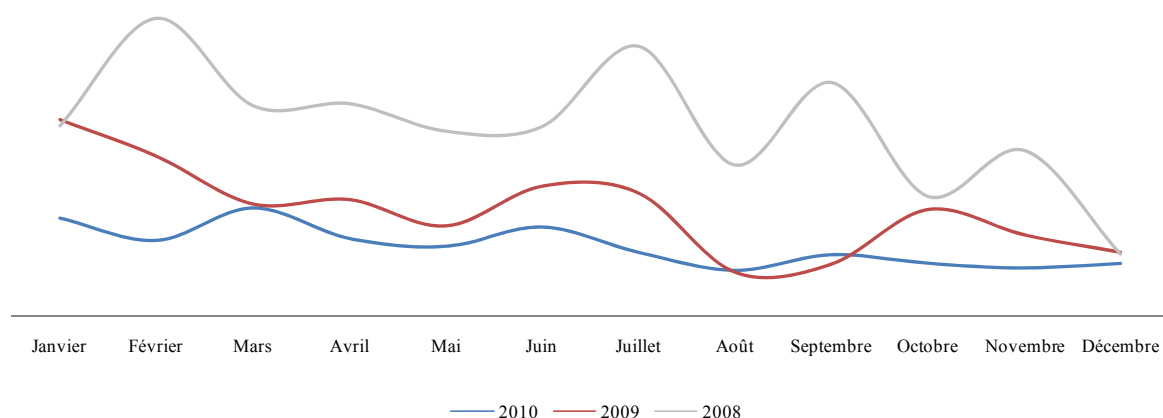
Le graphique présenté ci-dessus affiche trois pics de ventes : (i) en avril, (ii) en juillet et (iii) sur la période allant d'octobre à novembre.

La saisonnalité apparente des ventes à l'export demeure, toutefois, liée à l'irrégularité des commandes émanant des clients étrangers et ne répond à aucune cyclicité économique intrinsèque ou extrinsèque.

IX.2. Saisonnalité de l'activité de rubans adhésifs

L'évolution mensuelle des ventes de rubans adhésifs n'enregistre aucun caractère saisonnier selon des cycles périodiques probants, tel que montré au niveau du graphique suivant :

Figure 27. Evolution mensuelle du chiffre d'affaires local de l'activité de rubans adhésifs



Source : Afric Industries SA

IX.3. Saisonnalité de l'activité de la menuiserie aluminium

Récemment lancée (en 2007), l'activité de la menuiserie aluminium est actuellement en phase de développement commercial. La Société ne dispose donc pas d'un recul statistique suffisant pour mettre en exergue une saisonnalité cyclique des ventes de la menuiserie aluminium.

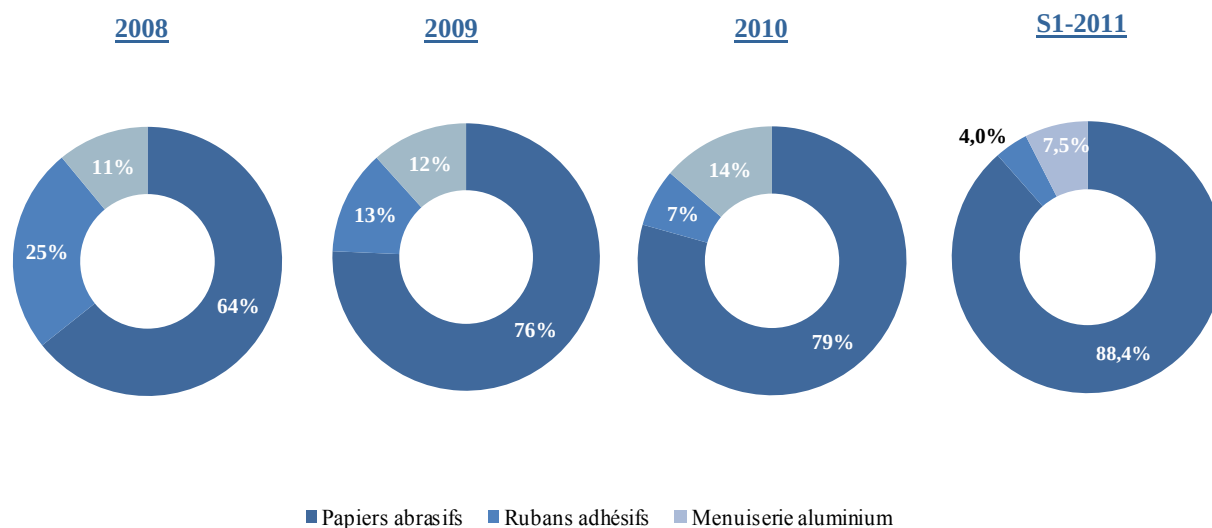
Il convient de noter, toutefois, qu'étant étroitement liée aux plannings des projets immobiliers, cette activité dépend largement des états d'avancement des chantiers de construction (notamment les chantiers du projet immobilier Lotinord).

X. Répartition du chiffre d'affaires

X.1. Répartition du chiffre d'affaires total par activité

La contribution des différentes activités dans le chiffre d'affaires total de la Société sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

Figure 28. Ventilation du chiffre d'affaires total par activité



Source : Afric Industries SA

L'activité « Papiers abrasif » contribue, au cours de la période 2008-2010, à hauteur de 73% en moyenne dans la formation du chiffre d'affaires total de la Société.

Le poids de cette activité dans la formation du volume d'affaires global progresse de 15 points sur la période 2008-2010 sous l'effet (i) d'une croissance du chiffre d'affaires relatif aux ventes de papiers abrasifs (de 12,9% entre 2008 et 2009 et de 3,0% entre 2009 et 2010) conjuguée à une baisse du chiffre d'affaires total (pénalisé par le déclin progressif de l'activité rubans adhésifs).

La contribution de l'activité rubans adhésifs dans le chiffre d'affaires global se replie de 25% en 2008 à 7% en 2010, traduisant ainsi (i) les contraintes auxquelles fait face la société en raison de la prolifération de l'informel et (ii) la volonté de cette dernière de se désengager dudit marché.

L'activité de la menuiserie aluminium représente 11% du volume d'affaires total réalisé à fin 2008. Ce ratio évolue de +3 points pour s'établir à 14% à fin 2010. La croissance du volume d'affaires généré par cette activité couvre partiellement la baisse de l'activité des adhésifs.

X.2. Répartition du chiffre d'affaires par région

X.2.1. Ventilation du chiffre d'affaires total de l'activité de papiers abrasifs

Le tableau suivant décline la répartition, sur la période 2008-2010, du chiffre d'affaires relatif à l'activité de papiers abrasifs par région, en distinguant le volume d'affaires réalisé au niveau local et celui réalisé à l'export :

Tableau 61 Ventilation régionale du chiffre d'affaires de l'activité de papiers abrasifs (2008-2010)

	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Chiffre d'affaires local					
Casablanca-Mohammedia	59,5%	54,1%	-5,4 pts	53,6%	-0,5 pt
Rabat-Temara-Salé	12,0%	13,3%	1,3 pt	13,0%	-0,3 pt
Fès	9,8%	11,6%	1,8 pt	11,4%	-0,2 pt
Tanger-Nador	9,1%	10,1%	0,9 pt	8,7%	-1,4 pt
Agadir-Aït Melloul	4,8%	5,5%	0,7 pt	6,3%	0,8 pt
Oujda	4,8%	5,3%	0,6 pt	4,7%	-0,7 pt
Ouarzazate	0,0%	0,0%	0,0 pt	1,2%	1,2 pt
Laâyoune	0,0%	0,0%	0,0 pt	1,2%	1,2 pt
Chiffre d'affaires à l'export					
Algérie	64,7%	71,9%	7,2 pts	62,6%	-9,3 pts
Afrique de l'Ouest	22,7%	26,5%	3,8 pts	37,4%	10,8 pts
Libye	12,6%	0,0%	-12,6 pts	0,0%	0,0 pts
Autres	0,0%	1,5%	1,5 pts	0,0%	-1,5 pts

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2008-2010, les ventes d'abrasifs d'Afric Industries SA demeurent concentrées au niveau des axes Casablanca-Rabat, qui accaparent en moyenne 68,5% du volume d'affaires de la Société.

Sur la période 2008-2009, la part des ventes réalisées au niveau des villes de Casablanca et de Mohammedia recule de 5,4 points, en raison d'une progression du chiffre d'affaires réalisés auprès de ces villes (de 1,8% passant de 14 018 KMAD à 14 274 KMAD) moins importante que celle du chiffre d'affaires local relatif à l'activité des abrasifs (augmentant de 12,0%). Cette situation est principalement due à une réduction de l'activité immobilière au niveau de ces villes.

Sur la période 2009-2010, la Société, dans le cadre de sa stratégie de diversification régionale, enregistre des ventes en progression au niveau des régions du Sud (notamment Aït Melloul, Ouarzazate et Laâyoune).

Concernant les exportations de papiers abrasifs, leur structure globale n'affiche pas de modifications majeures sur la période 2008-2010. Au cours de la période étudiée, la Société réalise en moyenne 95,3% de son volume d'affaires à l'étranger auprès de l'Algérie et des pays de l'Afrique de l'Ouest.

Les exportations en destination desdits pays progressent de manière soutenue sur la période analysée (soit un TCAM de 27,3% pour l'Algérie et de 65,9% pour l'Afrique de l'Ouest), sous l'effet d'une régularité plus marquée des commandes, stimulée, notamment, par la croissance du marché de l'immobilier au niveau des pays susmentionnés.

Depuis 2008, la Société ne réalise plus d'exportations en destination de la Libye. Cette situation s'explique principalement par l'application de droits de douane par la Libye sur les importations de papiers abrasifs du Maroc.

X.2.2. Répartition du chiffre d'affaires relatif à l'activité de la menuiserie aluminium

Sur la période 2008-2010, la Société réalise la quasi-totalité de son volume d'affaires relatif à l'activité de la menuiserie aluminium au niveau de la région de Tanger.

Par ailleurs, il convient de noter, qu'en 2010 la Société réalise des ventes d'accessoires de quincaillerie en aluminium auprès d'Aluminium du Maroc au niveau de la ville de Casablanca.

X.2.3. Répartition du chiffre d'affaires relatif à l'activité de rubans adhésifs

Le tableau suivant décline la répartition, sur la période 2008-2010, du chiffre d'affaires relatif à l'activité de rubans adhésifs par région :

Tableau 62 Ventilation régionale du chiffre d'affaires de l'activité de rubans adhésifs (2008-2010)

	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Casablanca	84,3%	78,4%	-6,0 pts	57,7%	-20,7 pts
Tanger	7,1%	14,5%	7,5 pts	33,7%	19,1 pts
Rabat-Temara-Salé	2,6%	3,6%	1,0 pt	5,1%	1,6 pt
Autres villes du nord	4,0%	2,0%	-2,0 pts	1,3%	-0,7 pt
Fès	1,2%	0,4%	-0,8 pt	1,0%	0,6 pt
Autres villes	0,7%	1,1%	0,3 pt	1,1%	0,0 pt

Source : Afric Industries SA

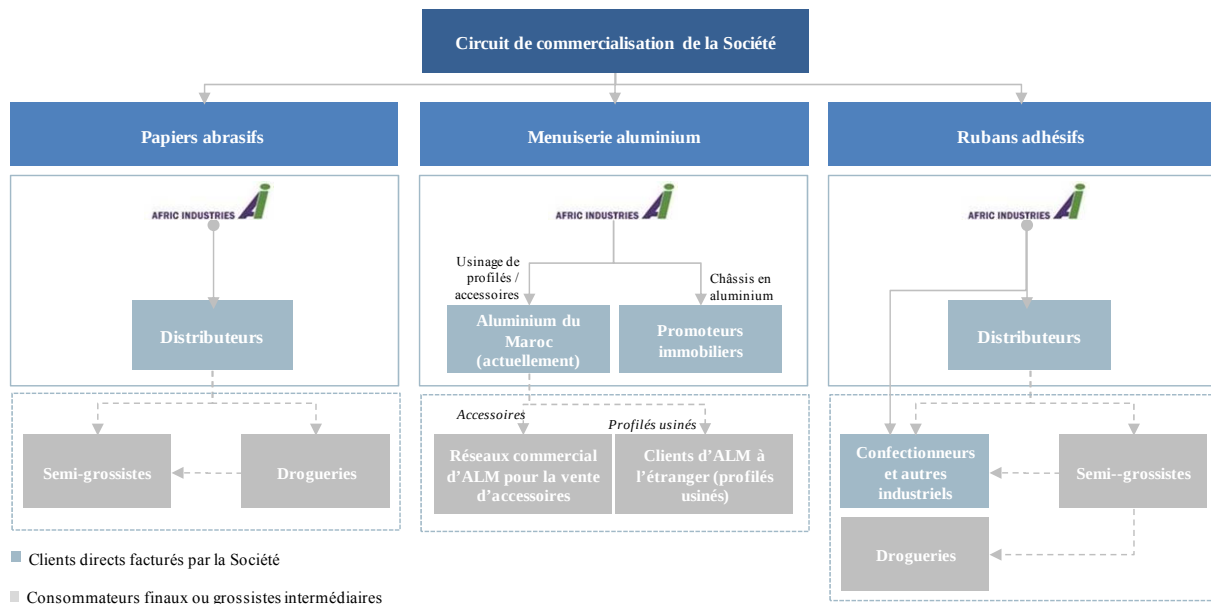
Les ventes de rubans adhésifs à Casablanca affichent une régression continue en raison de l'importance du marché de l'informel au niveau de cette ville.

XI. Clientèle de la Société et politique de distribution

XI.1. Clientèle de la Société

Le schéma suivant synthétise les principaux canaux de commercialisation de la Société :

Figure 29. Canaux de distribution utilisés par Afric Industries SA



Source : Afric Industries SA

XI.1.1. Clientèle de l'activité des papiers abrasifs

La Société réalise, sur la période 2008-2010, la totalité de son chiffre d'affaires relatif à l'activité de papiers abrasifs auprès de distributions régionales, distribuant principalement des produits de droguerie.

Les distributeurs susmentionnés constituent la clientèle directe de la Société et écoulent les produits achetés d'Afric Industries SA auprès de grossistes de moyennes et petites tailles (semi-grossistes) ainsi qu'auprès des drogueries.

XI.1.2. Clientèle de l'activité de la menuiserie aluminium

Concernant l'activité de la menuiserie aluminium, la commercialisation des portes et fenêtres en aluminium s'opère directement auprès des clients moyennant la conclusion de contrats de fournitures ou de marchés après participation à des appels d'offres. Concernant les ventes de fenêtres et portes en aluminium aux chantiers immobiliers du groupe El Alami, la Société est systématiquement mise en concurrence dans le cadre d'appel d'offres ouvertes à d'autres menuisiers.

La clientèle de l'activité de fabrication de portes et fenêtres en aluminium (châssis en aluminium) est principalement constituée du groupe El Alami (soit en moyenne 89,3% du chiffre d'affaires de la catégorie Châssis en aluminium). Par ailleurs, ledit groupe accapare en moyenne sur la période susmentionnée un pourcentage de 98,5% du chiffre d'affaires relatif aux autres produits de la menuiserie aluminium).

Les autres clients de l'activité de la menuiserie aluminium sont principalement constitués de :

- Aluminium du Maroc auprès de laquelle la Société commercialise des accessoires de quincailleries en aluminium et réalise des prestations d'usinage d'aluminium (à l'origine de 23,6% du volume d'affaire de l'activité de la menuiserie aluminium à fin 2010)⁸⁶ ;
- Jacob Delafon alimenté, notamment, de châssis en aluminium, ainsi que d'autres clients particuliers.

XI.1.3. Clientèle de l'activité des rubans adhésifs

La clientèle de l'activité des rubans adhésifs est principalement constituée de distributeurs spécialisés dans les articles d'emballage et de grossistes généralistes. Les autres clients de l'activité, regroupent notamment des sociétés de fabrication d'emballages en carton et d'industriels produisant leurs propres emballages, et représentant une part marginale dans le chiffre d'affaires.

XI.2. Politique de distribution

Le schéma suivant décline les deux principaux modes de distribution employés par la Société :

Figure 30. Modes de distribution d'Afric Industries SA

Papiers abrasifs et Rubans adhésifs		Portes et fenêtres en aluminium
Ventes au départ	Ventes en rendu	Installation directe sur chantier
Les clients récupèrent la marchandise par leurs propres moyens au siège de la Société.	La Société livre les clients directement dans leurs entrepôts en assurant la prestation de transport ou en la sous-traitant.	La Société livre les clients directement dans les chantiers (en assurant la prestation de transport ou en la sous-traitant) et supervise le montage sur place.

Source : Afric Industries SA

Le mode de distribution le plus utilisé par la Société pour les activités de papiers abrasifs et de rubans adhésifs est la vente en rendu et concerne principalement les clients les plus importants notamment ceux installés au niveau de l'axe Rabat-Casablanca.

⁸⁶ Pour un chiffre d'affaires de 231 KMAD pour l'activité usinage et 998 KMAD pour l'activité accessoires sur un volume d'affaires total de l'activité Menuiserie aluminium de 5 216 KMAD en 2010.

Le transport selon ce mode de distribution s'opère (i) par les moyens dont dispose la Société (soit un camion d'une capacité de 14 tonnes) ou (ii) par des sous-traitants, et ce, selon les disponibilités et la feuille de route du véhicule de la Société.

Le mode de distribution au départ est principalement utilisé par les clients implantés à Tanger et à Fès par leurs propres moyens de transport ou en ayant recours à la sous-traitance.

Concernant l'activité de ventes de portes et fenêtres en aluminium, la Société livre les chantiers immobilier en assurant la prestation de transport ou en la sous-traitant selon la disponibilité des véhicules lui appartenant. La Société sous-traite la pose des portes et fenêtres au niveau des chantiers à des prestataires externes et détache au niveau du chantier un chef de chantier pour superviser l'évolution des travaux de pose.

Concernant l'usinage de profilés en aluminium pour le compte d'Aluminium du Maroc, la société reçoit les profilés, les usines et les retourne à l'usine d'Aluminium du Maroc situé à proximité d'Afric Industries SA au niveau de Tanger.

Concernant l'activité de fabrication et de commercialisation d'accessoires en aluminium, la Société achète des profilés auprès d'Aluminium du Maroc, fabrique des produits de quincaillerie en aluminium et les vend à Aluminium du Maroc. Cette dernière met systématiquement en concurrence Afric Industries SA avec d'autres producteurs d'accessoires marocains et étrangers. Il convient de noter également qu'Aluminium du Maroc s'approvisionne en accessoires aluminium auprès d'autres fournisseurs concurrents d'Afric Industries SA.

XI.3. Principaux clients de la Société

Le tableau suivant présente l'évolution de la structure du chiffre d'affaires par clients des activités papiers abrasifs et rubans adhésifs sur la période 2008-2010 :

Tableau 63 Ventilation du chiffre d'affaires des activités des abrasifs et des adhésifs par clients (2008-2010)

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Client 1	51,5%	42,1%	-9,4 pts	37,6%	-4,5 pts
Ventes de papiers abrasifs auprès du client 1	31,6%	33,0%	1,4 pt	35,3%	2,3 pts
Ventes de rubans adhésifs auprès du client 1	19,9%	9,1%	-10,6 pts	2,3%	-6,9 pts
Client 2	21,3%	27,3%	6,0 pts	25,4%	- 1,9 pt
Ventes de papiers abrasifs auprès du client 2	20,6%	26,9%	6,3 pts	25,3%	-1,6 pts
Ventes de rubans adhésifs auprès du client 2	0,7%	0,3%	-0,3 pt	0,1%	-0,2 pt
Contribution des deux premiers clients	72,8%	69,4%	-3,4 pts	63,0%	-6,4 pts
Client 3	4,2%	6,0%	1,8 pts	7,5%	1,5 pt
Client 4	4,8%	5,4%	0,6 pts	4,4%	- 1,0 pt
Client 5	0,0%	1,3%	1,3 pt	3,6%	2,2 pts
Client 6	1,5%	1,8%	0,3 pts	2,5%	0,7 pts
Client 7	2,4%	2,4%	0,0 pts	2,4%	0,1 pts
Client 8	1,7%	1,5%	-0,2 pts	1,7%	0,2 pts
Client 9	0,0%	1,2%	1,2 pts	1,7%	0,5 pts
Client 10	0,0%	1,6%	1,6 pts	1,6%	0,0 pts
Total des 10 premiers clients	87,5%	90,5%	3,1 pts	88,3%	-2,3 pts

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2008-2010, le chiffre d'affaires de l'activité des papiers abrasifs et des rubans adhésifs est réalisé en moyenne à hauteur de 88,8% auprès des 10 principaux clients de la Société.

Les deux premiers clients de la Société représentent en moyenne sur la période étudiée 68,4% du chiffre d'affaires des activités papiers abrasifs et rubans adhésifs. Ces derniers détiennent les deux principaux réseaux de distribution de produits de drogueries au niveau national et offrent à la Société un maillage étendu du Royaume.

La contribution des deux premiers clients dans la formation du volume d'affaires afférent aux activités susmentionnées baisse sur la période étudiée, sous l'effet d'une régression des ventes de rubans adhésifs et la volonté de la Société de diversifier son portefeuille de clients en dépit de l'importance des réseaux de distribution gérés par ses deux principaux clients qui demeurent incontournables pour la majorité des opérateurs du secteur des produits de droguerie.

La majorité des clients locaux de la Société règle par Lettres de Change Normalisées ou au comptant, selon des délais variant, pour les plus importants clients, entre 140 et 160 jours.

Les clients à l'export règlent par virement pour les clients nord-africains et au comptant à la date de la commande pour les clients ouest-africains. Les opérations réalisées auprès de ces clients n'exposent la Société qu'à des risques de fluctuation non significatifs ne justifiant pas le coût du déploiement d'une stratégie de couverture de risques de change.

Récemment lancée, l'activité de la menuiserie aluminium réalise, quant à elle, 94,1% de son volume d'affaires relatif à l'activité « Châssis en aluminium » et 97,2% de son chiffre d'affaires afférent aux « Autres produits de la menuiserie aluminium » auprès du groupe El Alami. Les délais de paiement accordés à Aluminium du Maroc s'établissent à 30 jours tandis que ceux accordés à Lotinord s'établissent à 90 jours.

XI.4. Politique commerciale

Afric Industries SA adopte une politique commerciale transparente reposant sur des mesures visant le soutien des parts de marché des marques commercialisées.

Dans le cadre de cette politique, la Société offre à sa clientèle de nombreux avantages incluant notamment :

- Des modalités de règlement confortables, notamment, dans un contexte caractérisé par un manque de liquidité au niveau du marché des intermédiaires. La Société s'appuie, à ce titre, sur une assise de trésorerie structurellement excédentaire permettant de couvrir l'ensemble de ses besoins en fonds de roulement ;
- Une politique promotionnelle transparente et cohérente avec le positionnement des clients au niveau du marché ;
- Des délais de livraison significativement réduits permettant aux clients de maintenir des stocks à flux tendus et d'optimiser par conséquent le coût de stockage.

Cette politique est déployée en cohésion avec une politique constante de renforcement de la qualité des produits afin de fidéliser l'utilisateur final à l'offre de la Société, et ce, notamment, à travers le choix des matières premières et la modernisation des *process* de production.

Par ailleurs, concernant la menuiserie aluminium, la Société met en œuvre depuis le lancement de cette activité plusieurs actions de prospection dans l'objectif de développer et de diversifier son portefeuille clientèle.

Lesdites actions incluent notamment (i) des études de marché et de prix, (ii) des enquêtes d'opinion sur le terrain, (iii) la diffusion de catalogues aux promoteurs immobiliers ainsi que (iv) une veille stratégique permanente sur les opportunités de lancement de produits innovants.

XI.5. Politique de prix

La Société adopte une politique de prix transparente et cohérente s'appuyant sur les paramètres suivants :

- Une maîtrise de la structure des coûts à travers un suivi de gestion rigoureux ;
- Une veille permanente sur les tendances affichées par les marchés des matières premières ;
- Une politique promotionnelle calibrée selon la consistance de la demande et les conditions de règlement des clients ;
- Une connaissance probante des prix pratiqués sur le marché ;
- Une analyse systématique de la capacité de la demande à absorber les changements tarifaires.

XII. Politique d'approvisionnement

Les approvisionnements d'Afric Industries SA comprennent principalement les éléments suivants :

- Les matières premières, représentant 88,2% des achats⁸⁷ de la Société sur la période 2008-2010 ;
- Les fournitures et matières consommables, constituées principalement de combustibles (propane). Elles représentent 4,8% des approvisionnements⁸⁸ de la Société sur la période étudiée ;
- Les matières d'emballages, représentant 3,1% des achats⁸⁹ de la Société sur la période 2008-2010 ;
- L'eau, l'électricité, les petits outillages, ainsi que les prestations de services relatifs à (i) des contrats périodiques de sous-traitance de la pose des produits de la menuiserie aluminium ainsi (ii) qu'aux honoraires de la société de gardiennage.

Les matières premières achetées par la Société regroupent essentiellement les éléments suivants :

- Les papiers supports pour la fabrication des produits abrasifs (matière première principalement importée) ;
- Les grains abrasifs (matière première principalement importée) ;
- La résine servant à la fabrication de la colle utilisée comme liant entre les grains abrasifs et les papiers de support (achetée principalement localement) ;
- Le film polypropylène utilisé dans la production des rubans adhésifs (matière première importée) ;
- Les profilés en aluminium et les volets roulants utilisés dans le montage des menuiseries en aluminium (achetés localement).

Les approvisionnements de la Société sont opérés par le Service Achats et Vente sous la supervision et suite à l'approbation du Directeur Général et sont enclenchés après examen de la situation des stocks.

Pour l'activité des papiers abrasifs et des rubans adhésifs, les approvisionnements sont réalisés en fonction des consommations moyennes historiques, des stocks disponibles, des commandes en cours, des délais de livraison offerts par les fournisseurs et du stock minimum à conserver.

Pour l'activité de la menuiserie aluminium, les approvisionnements sont opérés selon les besoins et les plannings de livraison des marchés signés.

Le Directeur Général peut par ailleurs constituer des stocks de matières premières en anticipation d'une éventuelle hausse des prix de certaines matières premières à l'international.

⁸⁷ Hors variation des stocks.

⁸⁸ Hors variation des stocks.

⁸⁹ Hors variation des stocks.

Les dix principaux fournisseurs de matières premières, combustibles et emballages de la Société, à fin 2010, se présentent comme suit :

Tableau 64 Principaux fournisseurs de matières premières et consommables de la Société (2010)

Fournisseurs	Pays	Matières	Activité	% dans les achats totaux 2010 ⁹⁰
Arjo Wiggins	France	Papiers support abrasifs	Papiers abrasifs	42,7%
Motim	Hongrie	Corindon	Papiers abrasifs	20,0%
SMP	Maroc	Résine	Papiers abrasifs	6,0%
Total Maroc	Maroc	Propane	Abrasifs et adhésifs	4,8%
ALM	Maroc	Profilés en aluminium	Menuiserie aluminium	4,1%
Jana	Arabie saoudite	Résines époxydiques	Papiers abrasifs	2,8%
Alcan/Rio Tinto	France	Corindon	Papiers abrasifs	2,2%
Manupeint	Maroc	Xylène/IPA	Rubans adhésifs	1,9%
Avebe	Maroc	Perfectamyl	Rubans adhésifs	1,4%
Brentag	Pays-Bas	Résines époxydiques	Papiers abrasifs	1,3%

Source : Afric Industries SA

Les fournisseurs étrangers sont réglés en dollars américains pour les importations de Chine et d'Arabie Saoudite et en euros pour les autres.

Les approvisionnements réalisés par la Société auprès de ses fournisseurs étrangers représentent en une facture moyenne de moins de 40 k€ par commande et n'expose par conséquent la Société qu'à des risques de fluctuation non significatifs ne justifiant pas le coût du déploiement d'une stratégie de couverture de risques de change.

Les principaux fournisseurs de la Société sont réglés par virement ou par lettre de crédit, selon des délais variant entre 60 et 90 jours.

⁹⁰ Hors variation des stocks.

Partie VI. MOYENS HUMAINS ET TECHNIQUES D'AFRIC INDUSTRIES SA

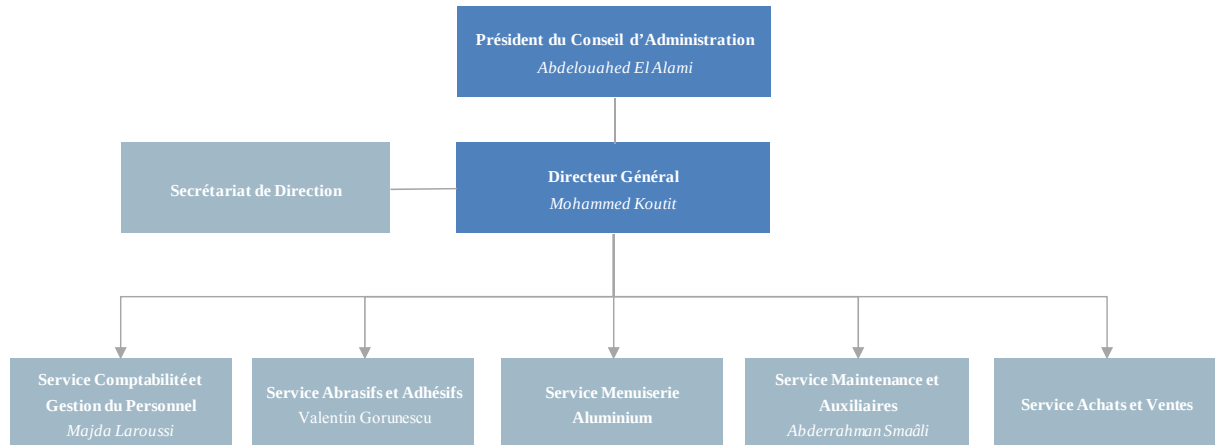
I. Organisation et Moyens Humains

I.1. Organigramme

Eu égard à sa taille, la Société est structurée autour d'une Direction Générale dont le rôle est de coordonner l'action de 5 services fonctionnels, chacun dirigé par un cadre.

L'organigramme actuel d'Afric Industries SA se présente comme suit :

Figure 31. Organigramme d'Afric Industries SA



Source : Afric Industries SA

I.1.1. Direction Générale

Le Directeur Général est investi d'un rôle de coordination de l'ensemble des activités de l'entreprise. Il assure ainsi l'ensemble des missions relevant de la définition et de la mise en œuvre de la stratégie générale de la Société.

Le Directeur Général dispose en outre d'une délégation de pouvoirs formellement définie par le conseil d'administration. Ces pouvoirs lui permettent de représenter la Société vis-à-vis des tiers (partenaires financiers, clients, fournisseurs, administrations, etc.).

Ses principales fonctions s'articulent donc autour des aspects suivants :

- La définition de la stratégie générale de l'entreprise ;
- L'établissement de la stratégie financière et la détermination des outils nécessaires à une rentabilité et une expansion optimales ;
- La direction des opérations de l'entreprise dans le cadre de la stratégie définie par le conseil d'administration ;
- L'élaboration de la politique commerciale et marketing de la Société, la fixation des objectifs en matière de ventes, de part de marché et de prix et la détermination des moyens à mettre en place pour atteindre ces objectifs ;
- La conception et la mise en place de nouveaux canaux de distribution ;
- La conception et la mise en œuvre de la politique d'approvisionnement ;
- La mise œuvre de la politique de développement des ressources humaines (recrutement, plans de carrière, évaluations, politique salariale, formations, etc.).

I.1.2. Service Comptabilité et Gestion de Personnel

Le service Comptabilité et Gestion du Personnel est investi de missions de coordination et de suivi financier couvrant les aspects suivants :

- La centralisation des flux d'information émanant des différents services opérationnels ;
- La tenue des comptes et des documents de synthèses conformément aux lois en vigueur ;
- Le suivi de la gestion de la trésorerie ;
- La production de prévisions budgétaires et des statistiques nécessaires à une meilleure compréhension de la structure des produits et des coûts de la Société ;
- Le suivi analytique des opérations de production et de vente ;
- Le suivi des créances clients et des recouvrements ;
- La coordination des affaires juridiques de la Société en collaboration avec, la Direction Générale, les Commissaires Aux Comptes et les conseils juridiques de la Société ; etc.

Par ailleurs, le dit service assure en parallèle les missions afférentes à la gestion administrative et sociale du personnel en matière de salaires, congés, absences, charges sociales, avantages sociaux, etc.

I.1.3. Service Maintenance et Auxiliaires

Le service Maintenance et Auxiliaires assure un support technique aux ateliers de production et coordonne les plans d'intervention pour l'entretien des installations techniques. Il est chargé de :

- La définition des règles de bonne utilisation et de conduite des équipements de production ;
- Le suivi et la coordination des programmes d'entretien préventif et correctif ;
- La réparation et le dépannage du matériel ;
- Le suivi et la coordination des contrats de maintenance ;
- La supervision des essais des nouveaux matériels en relation avec les ateliers de production ;
- La mise en œuvre de toute action visant l'optimisation des processus de production ;
- La participation à l'élaboration des procédures de maintenance et d'utilisation du matériel.

Le service Maintenance et Auxiliaires assure par ailleurs la gestion administrative des effectifs de supports (chauffeurs, coursiers, personnel de ménage, etc.).

I.1.4. Service Achats et Ventes

Le service Achats et Ventes a pour attribution principale d'assurer, sous la supervision de la Direction Générale et en collaboration avec les services opérationnels, (i) la gestion des achats et importations des matières premières, combustibles et autres produits consommables nécessaires à la production de papiers abrasifs, de rubans adhésifs et de produits en aluminium, et (ii) le lancement et le suivi des acquisitions de machines, matériels et installations opérées par la Société.

Il est également chargé de la coordination et du suivi du processus de facturation ainsi que des procédures de fret maritime et de dédouanement des matières importées.

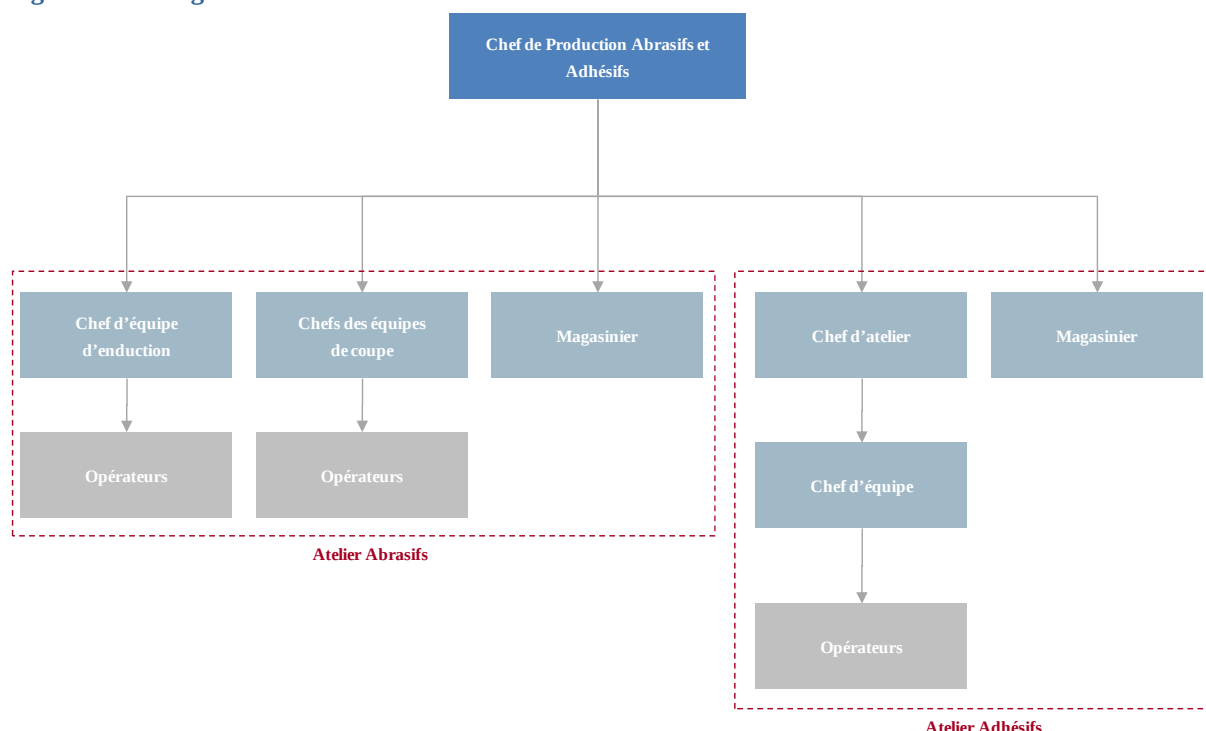
Le Service Achats et Ventes regroupe par ailleurs deux commerciaux (un commercial pour les papiers abrasifs à Casablanca et un autre pour la menuiserie aluminium à Tanger) chargés d'assurer :

- La mise en pratique des actions commerciales et tarifaires définies par la Direction Générale ;
- Le déploiement des études et veilles commerciales pour la prospection des nouveaux marchés, et le *reporting* systématique des tendances des marchés de spécialisation de la Société ;
- Le renforcement des relations de la Société avec ses clients et la communication des principales nouveautés en matière de prix, de promotions, etc. ;
- La négociation, en collaboration étroite avec le Directeur Général, des modalités de règlement, des promotions, des prix, etc.

I.1.5. Service de Production des Abrasifs et Adhésifs

Le service de Production des Abrasifs et Adhésifs est doté d'une organisation se présentant comme suit :

Figure 32. Organisation du Service de Production des Abrasifs et Adhésifs



Source : Afric Industries SA

L'atelier de production des abrasifs et adhésifs est géré par un chef de production qui dirige les équipes de production⁹¹, veille à la réalisation des objectifs de qualité et de productivité en collaboration avec la Direction Générale et le Service Maintenance et Auxiliaires et analyse l'évolution des ratios d'atelier (la productivité des lignes, les budgets d'heures, les frais des ateliers, etc.).

Les chefs d'équipe, quant à eux, ont pour responsabilité d'encadrer les opérateurs et de veiller à une organisation de travail optimale aboutissant à la réalisation des objectifs en terme de délai, de productivité et de qualité fixés par le chef de production.

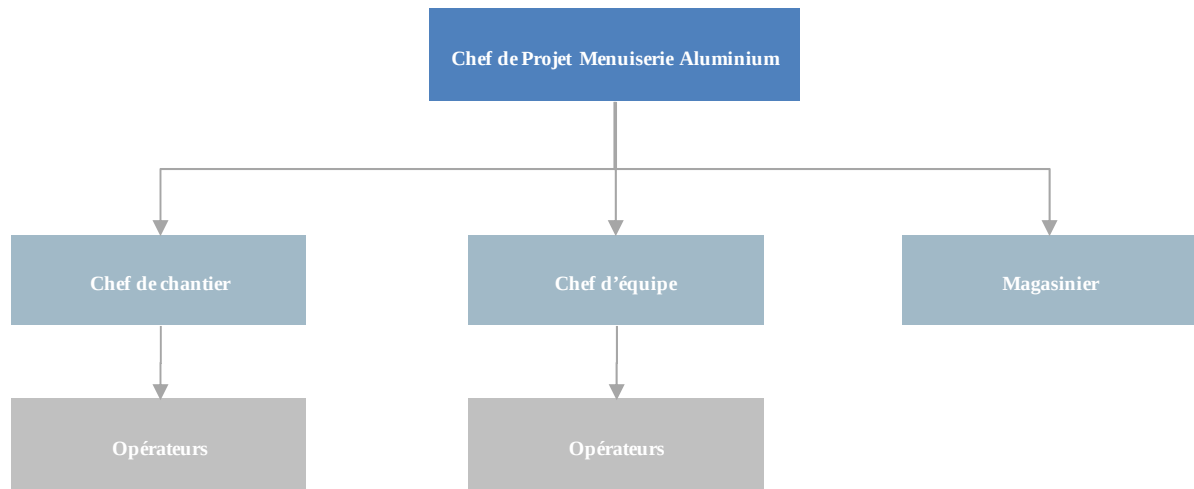
Le magasinier réceptionne et stocke les matières et produits fabriqués, opère le groupage ou le dégroupage des stocks, procède à leur entreposage et participe à la mise à disposition et au chargement des produits à expédier. Le magasinier contrôle aussi l'état des stocks par type de matière et de produit et déclenche le réapprovisionnement en vue d'éviter les ruptures de stock.

⁹¹ A l'issue de l'activité de production des rubans adhésifs, les effectifs affectés à ladite activité seront redéployés au niveau des ateliers Abrasifs et Menuiserie aluminium.

I.1.6. Service de Menuiserie Aluminium

Le service de Menuiserie Aluminium est doté d'une organisation se présentant comme suit :

Figure 33. Organisation du Service de Menuiserie Aluminium



Source : Afric Industries SA

L'atelier Menuiserie Aluminium est géré par un chef de projet, en charge de fixer et de tester les procédures de production optimales en termes de productivité, de qualité et de coûts. Il est, en outre, responsable, en collaboration avec le chef de chantier et les chefs d'équipe, de la formation et de l'encadrement des opérateurs.

Le chef de chantier a pour attribution principale de superviser l'installation des produits commercialisés par la Société au niveau des chantiers immobiliers en coordonnant l'action des sous-traitants chargés de la pose et en contrôlant les délais d'exécution.

I.2. Moyens Humains d'Afric Industries SA

Afric Industries SA veille à créer un climat de travail favorable pour l'ensemble de son personnel. Cet objectif est atteint à travers une politique de rémunération étudiée, une politique de formation appropriée et des avantages accordés au personnel.

I.2.1. Evolution et structure des effectifs

L'évolution des effectifs, par catégorie, sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

Tableau 65 Evolution des effectifs par catégorie

	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Cadres	5	4	-20,0%	4	0,0%
<i>Taux d'encadrement</i>	<i>6,9%</i>	<i>5,7%</i>	<i>1,24 -</i>	<i>5,7%</i>	<i>1,25 -</i>
Personnel administratif	5	5	0,0%	6	20,0%
Agents Techniques de Maîtrise	10	10	0,0%	10	0,0%
Employés ouvriers	52	51	-1,9%	50	-2,0%
Effectif total	72	70	-2,8%	70	0,0%

Source : Afric Industries SA

Durant la période 2008-2010, la taille des effectifs d'Afric Industries SA demeure relativement stable, avec le recrutement de deux cadres suite à quatre départs.

Les industries du papier abrasif, des adhésifs et de la menuiserie aluminium demandent une structure d'effectif à forte dominante de main d'œuvre ouvrière. Le taux d'encadrement de la Société représente par conséquent 5,7% en 2010.

I.2.2. Turnover

Le tableau ci-dessous montre l'évolution des départs et des recrutements de la Société au cours des trois dernières années :

Tableau 66 Evolution des départs et des recrutements

Catégorie	2008	2009	2010
Effectif initial (1)	79	72	70
Recrutement (2)	0	1	1
Départs (3)	7	3	1
Effectif total (1) + (2) – (3)	72	70	70
Turnover (taux de départ)	8,9%	4,2%	1,4%

Source : Afric Industries SA

La Société connaît en 2008 le départ de 7 employés (dont 5 employés recrutés en CDD pour assurer des livraisons importantes durant une période ponctuelle sans procéder à des extensions d'horaire). Le taux de *turnover* s'établit ainsi à 8,9% durant cette année.

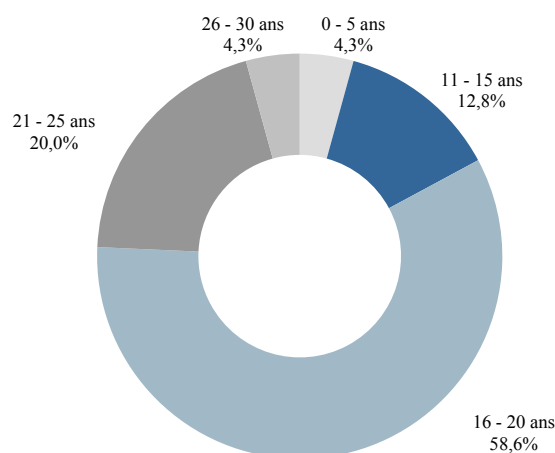
L'année 2009 enregistre un taux de *turnover* moins élevé (soit, 4,2%) suite à 3 départs (dont un départ à la retraite).

En 2010, la Société assiste à un seul départ baissant le *turnover* à 1,4%.

I.2.3. Répartition de l'effectif par ancienneté

La répartition du personnel par ancienneté, à fin 2010, se présente comme suit :

Figure 34. Répartition de l'effectif par ancienneté à fin 2010



Source : Afric Industries SA

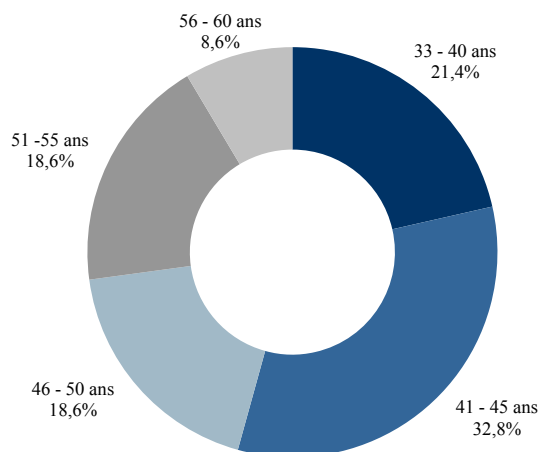
La répartition des effectifs par ancienneté affiche une prédominance du personnel consolidant plus de 16 années d'expérience qui représente, en 2010, 82,9% des employés.

Le personnel le plus expérimenté se concentre au niveau de l'atelier de production du papier abrasif et au niveau de l'administration.

I.2.4. Répartition des effectifs par tranche d'âge

La ventilation du personnel, à fin 2010, par tranches d'âge se présente comme suit :

Figure 35. Répartition de l'effectif par tranches d'âge à fin 2010



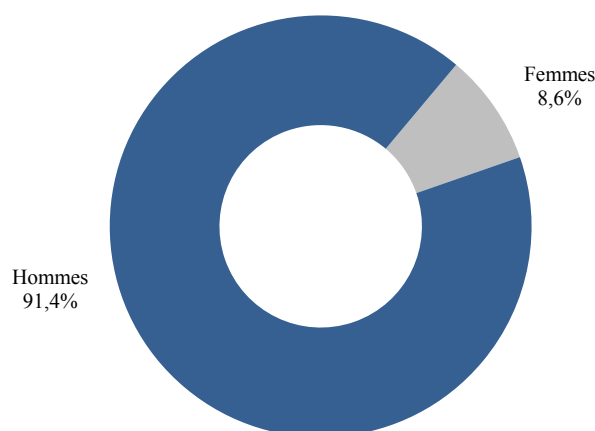
Source : Afric Industries SA

Le personnel âgé de moins de 45 ans représente 54,2% des effectifs de la Société. Le nombre de collaborateurs dont l'âge dépasse 55 ans est de 6 personnes, soit 8,6% des effectifs globaux de la Société.

I.2.5. Parité par sexe

La répartition des effectifs de la Société par sexe se présente comme suit à fin 2010 :

Figure 36. Parité femmes/hommes à fin 2010



Source : Afric Industries SA

A fin 2010, les femmes ne représentent que 8,6% de l'effectif global de la Société.

I.3. Formation

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des ressources humaines au sein d'Afric Industries SA. En effet, la formation demeure un axe fondamental de développement de la Société en matière de politique sociale.

La politique de formation de la Société prend plusieurs formes :

- Une formation dispensée par des organismes spécialisés ou des cadres de la Société ;
- L'acquisition de compétences en interne : transmission de savoir-faire entre collaborateurs ;
- L'apprentissage de compétences sur le terrain.

Au cours des quatre dernières années, le budget alloué à la formation concerne :

- Une formation de 18 jours en 2007 sur le métier de la menuiserie aluminium, pour un budget de 300 KMAD.
- Deux sessions de formation de trois jours ciblant 10 personnes et ayant pour sujet le secourisme et la lutte contre les incendies.

I.4. Politique sociale

La Société contribue, grâce à sa politique sociale, à l'amélioration du niveau de vie de ses collaborateurs.

L'ensemble du personnel de la Société bénéficie des avantages suivants :

- Une prime de l'Aïd El Kebir (sous forme d'un mois de salaire) ;
- Une cotisation à une retraite complémentaire par capitalisation ;
- La distribution de lots de denrées alimentaires la veille de certains évènements et fêtes religieuses ;
- La distribution d'inscriptions à la cinémathèque et d'abonnements à des revues mensuelles au profit des salariés et de leurs descendants.

I.4.1. Rémunération du personnel

Les employés de la Société bénéficient d'une rétribution fixe, représentant un salaire de base, augmenté en règle générale annuellement.

En plus du salaire mensuel, la Société verse à ses collaborateurs un 13^{ème} salaire à l'occasion de l'Aid Elkebir et des primes exceptionnelles accordées sur décision du Directeur Général.

Le Directeur Général perçoit annuellement une prime sur intéressement correspondant à 7,5% de la variation positive du résultat d'exploitation (conformément à la décision du Conseil d'Administration du 15 juillet 2003).

La structure de la masse salariale de la Société demeure cohérente avec (i) la répartition des effectifs par nature de poste et (ii) le taux d'encadrement faible de la Société. Ainsi, les employés recevant un revenu mensuel brut supérieur à 10 KMAD ne représentent que 7,1% de la structure des effectifs au 31 décembre 2010.

I.4.2. Sanctions et mesures disciplinaires

Les mesures disciplinaires sont régies par les législations en vigueur. Elles sont proposées par les responsables des services concernés et la décision revient à la Direction Générale.

I.4.3. Institutions représentatives du personnel

Conformément au code du travail, la Société dispose d'une instance représentative du personnel.

Dans le cadre de la politique de concertation qu'elle mène avec ses partenaires sociaux, la Société ouvre des négociations périodiques avec les délégués de personnel qui sont au nombre de 6 (un titulaire et un suppléant pour représenter les cadres et assimilés ; deux titulaires et deux suppléants pour représenter les ouvriers et employés).

Les délégués du personnel actuels ont été élus le 18 mai 2009 pour un mandat de 6 ans.

Il convient de noter par ailleurs que le personnel d'Afric Industries SA n'est pas syndiqué.

I.4.4. Communication interne

Les actions de communication interne ciblent l'ensemble du personnel, pour les informer sur les activités et les performances de la Société. Ces informations sont canalisées à travers des supports écrits, multimédias, verbaux, etc., et prennent la forme de :

- Réunions trimestrielles des cadres de la Société pour discuter des évaluations de la performance commerciale et de la productivité de la Société ;
- Réunions avec les cadres, avec les délégués de personnel ou avec l'ensemble du personnel en vue de faire le point sur les réalisations des différents services, de se concerter sur le climat social ou de présenter les principales lignes d'un changement de procédure opéré par la Société ;
- Notes de service et d'information ayant pour objectifs d'informer l'ensemble des collaborateurs sur les performances de la Société et des éventuels problèmes rencontrés au niveau des ateliers de production, notamment en relation avec l'hygiène et la sécurité.

I.4.5. Hygiène et sécurité

Afric Industries SA accorde une attention particulière à l'hygiène et à la sécurité des individus et des équipements.

Dans ce sens, et conformément aux stipulations législatives relatives à l'hygiène et à la sécurité du travail, la Société :

- Organise des réunions trimestrielles du comité d'hygiène et de sécurité ;
- Met en place des formations sur le secourisme et la lutte contre l'incendie ;
- Exige le port des moyens de protection ;
- Installe des extracteurs et des signalisations montrant les issues de secours ;
- Construit actuellement des locaux sociaux pour les ouvriers, afin d'améliorer leur cadre de travail.

La Société dispose également d'un médecin de travail et organise des contrôles médicaux périodiques au profit de l'ensemble de ses collaborateurs.

II. Moyens Techniques

II.1. Dispositif Industriel

La Société est implantée au niveau de la zone industrielle de Tanger sur une superficie totale de 9 800 m², dont une superficie couverte de 6 000 m².

L'usine d'Afric Industries SA est répartie en 4 sections :

- Papiers Abrasifs ;
- Rubans Adhésifs ;
- Menuiserie Aluminium ;
- Administration, Maintenance et Locaux Sociaux.

Section Papiers Abrasifs

Superficie couverte	▪ 2 200 m ²
Année de mise en service	▪ 1982
Capacité de production	▪ 2 millions de m ² par an (avec trois équipes et selon les horaires réglementaires)
Moyens techniques et industriels	▪ Une station de préparation des colles et des résines ; ▪ Une machine d'enduction complète ; ▪ Une coupeuses de rouleaux ; ▪ Une coupeuse rotative de feuilles ; ▪ Un massicot, une emballeuse à tunnel et une cercleuse ; ▪ Trois Balances, deux chariots élévateurs et divers matériels et outillages.

Source : Afric Industries SA

Section Rubans Adhésifs

Superficie couverte	▪ 1 000 m ²
Année de mise en service	▪ 1989
Capacité de production	▪ 15 millions de m ² par an (avec une seule équipe et selon les horaires réglementaires)
Moyens techniques et industriels	▪ Une imprimante ; ▪ Une machine d'enduction complète ; ▪ Une coupeuse de mandrins ; ▪ Cinq coupeuses de rouleaux ; ▪ Deux emballeuses, deux balances, un chariot élévateur et divers matériels et outillages.

Source : Afric Industries SA

Section Menuiserie Aluminium

Superficie couverte	▪ 2 000 m ²
Année de mise en service	▪ 2007
Capacité de production	▪ 10 000 châssis par an (avec une seule équipe et selon les horaires réglementaires)
Moyens techniques et industriels	▪ Un centre d'usinage ; ▪ Une tronçonneuse à double tête ; ▪ Une cintreuse ; ▪ Une machine de transfert ; ▪ Une fraiseuse à copier et une fraiseuse manuelle ; ▪ Une tronçonneuse mono-tête ; ▪ Une perceuse, une toupie, une presse à vitrer ; ▪ Une emballeuse, un chariot élévateur, blocs d'outils et divers matériels et outillages.

Source : Afric Industries SA

Section Administration, Maintenance et Locaux Sociaux

Superficie couverte	▪ 800 m ²
Année de d'achèvement de la construction	▪ 1982
Moyens techniques et industriels	▪ Deux postes de livraison et de transformations ; ▪ Une citerne de propane ; ▪ Un camion et cinq véhicules utilitaires ; ▪ Parc informatique et autres matériels de bureautique.

Source : Afric Industries SA

II.2. Politique de développement industriel

Dans le cadre de sa politique de développement, la Société exécute un programme d'investissement visant à consolider son expertise dans le marché des papiers abrasifs, via le renouvellement et la modernisation des installations y afférentes, et à développer son nouveau segment « Menuiserie Aluminium ».

Le tableau suivant présente les investissements corporels réalisés par la Société sur la période 2008-2010 :

Tableau 67 Investissements de la Société en actifs corporels

En milliers de MAD	2008	2009	2010	Total
Agencements et aménagements	12	550	-	562
<i>Abrasif</i>	<i>12</i>	<i>42</i>	<i>-</i>	<i>54</i>
<i>Adhésif</i>	<i>-</i>	<i>32</i>	<i>-</i>	<i>32</i>
<i>Menuiserie Aluminium</i>	<i>-</i>	<i>117</i>	<i>-</i>	<i>117</i>
<i>Communs</i>	<i>-</i>	<i>360</i>	<i>-</i>	<i>360</i>
Matériel et outillage	239	1 546	1 149	2 934
<i>Abrasif</i>	<i>35</i>	<i>1 033</i>	<i>585</i>	<i>1 653</i>
<i>Adhésif</i>	<i>132</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>132</i>
<i>Menuiserie Aluminium</i>	<i>49</i>	<i>513</i>	<i>563</i>	<i>1 125</i>
<i>Communs</i>	<i>23</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>23</i>
Matériel de transport	99	245	-	344
Matériel informatique	14	63	24	101
Mobilier	70	9	10	89
Autres immobilisations corporelles	-	6	29	36
Total	434	2 419	1 213	4 066

Source : Afric Industries SA

Les investissements en actifs corporels réalisés durant la période 2008-2010 s'élèvent à 4,1 MMAD, dont une enveloppe de 2,9 MMAD concernant les acquisitions de matériels et outillages, englobant notamment les éléments suivants :

- Acquisition en 2009 d'une bobinatrice complète pour la chaîne d'enduction de papiers abrasifs (pour un coût de 1 033 KMAD) ;
- Acquisition en 2009 d'une machine de transferts pour la fabrication d'accessoires de la menuiserie aluminium (pour un montant de 513 KMAD) ;
- Acquisition et l'installation en 2010 (i) d'une nouvelle coupeuse de rouleaux abrasifs (pour un coût de 576 KMAD), (ii) d'une cintruses de profilés en aluminium (pour un coût de 511 KMAD), (iii) d'une fraiseuse d'aluminium (pour un montant de 47 KMAD), (iv) d'une perceuse sur colon pour la menuiserie aluminium (pour un montant de 5 KMAD) et (v) d'une cerceuse pour les papiers abrasifs (pour un montant de 10 KMAD).

II.3. Politique de maintenance des outils de production

La Société adopte une politique de maintenance en ligne avec les meilleurs standards des métiers qu'elle exerce. Cette politique repose sur deux catégories d'intervention :

- La maintenance curative, destinée à organiser et à fiabiliser les interventions ponctuelles de maintenance pour palier à des cas de pannes techniques ;
- La maintenance préventive, assurant le suivi périodique des usures et le contrôle et analyse des paramètres techniques ayant un impact sur la performance des outils de production.

Les efforts de maintenance de la Société sont assurés à travers :

- Le service maintenance qui regroupe des effectifs techniques qualifiés assurant les interventions d'entretien au niveau des ateliers ;
- La signature de 8 contrats d'entretien périodique couvrant les postes de livraison et de transformation, les chariots élévateurs, le matériel contre l'incendie, le matériel et logiciels informatiques, le matériel bureautique, les installations électriques et le stock de combustible ;
- Le maintien d'un stock minimum de pièces de rechange pour les parties sensibles des machines de production (groupe électrostatique, moteurs et variateurs, cylindres d'enduction, etc.)

II.4. Moyens informatiques

Le parc informatique de la Société regroupe une trentaine d'ordinateurs, ainsi qu'une quinzaine d'imprimantes et autres matériels de bureautique.

La Société est, par ailleurs, propriétaire de quatre licences d'exploitation de progiciels de gestion spécialisés incluant :

- Un logiciel de gestion et de suivi de la comptabilité générale ;
- Un logiciel de gestion commerciale et de gestion des stocks ;
- Un logiciel de gestion de la paie ;
- Un logiciel de gestion de Maintenance Assistée par Ordinateur.

II.5. Politique environnementale

Dans un souci de développement durable, la Société veille à son environnement et assure une interaction harmonieuse avec le milieu dans lequel elle évolue. Soucieuse de la protection de l'environnement, la Société a engagé, notamment, les mesures suivantes :

- Réduction des rejets de gaz grâce à la reconversion des brûleurs à fuel et à gasoil en brûleurs à gaz ;
- Réduction des rejets solides par la réduction des chutes de bord des bobines de papier.

**Partie VII. SITUATION FINANCIERE D’AFRIC
INDUSTRIES SA**

I. Analyse des soldes de gestion

Tableau 68 État des soldes de gestion

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Ventes de marchandises en l'état	-	-	na	28	na
Achats revendus de marchandises	46	1	-98,0%	36	ns
Marge brute sur ventes en l'état	-46	-1	ns	-8	ns
Ventes de biens et services produits	40 412	38 736	-4,1%	38 055	-1,8%
Variation des stocks de produits	-510	795	ns	-836	ns
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	na	-	na
Production de l'exercice	39 902	39 531	-0,9%	37 219	-5,8%
Achats consommés de matières et fournitures	21 036	20 694	-1,6%	18 463	-10,8%
Autres charges externes	2 996	3 119	4,1%	2 920	-6,4%
Consommation de l'exercice	24 032	23 813	-0,9%	21 383	-10,2%
Valeur ajoutée (VA)	15 824	15 717	-0,7%	15 829	0,7%
<i>Valeur ajoutée / Production</i>	<i>39,7%</i>	<i>39,8%</i>	<i>0,1 pt</i>	<i>42,5%</i>	<i>2,7 pts</i>
Subvention d'exploitation	-	-	na	-	na
Impôts et taxes	240	241	0,1%	224	-7,0%
Charges de personnel	8 509	7 638	-10,2%	8 000	4,7%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	7 074	7 838	10,8%	7 605	-3,0%
<i>EBE / Production</i>	<i>17,7%</i>	<i>19,8%</i>	<i>2,1 pts</i>	<i>20,4%</i>	<i>0,6 pt</i>
Autres produits d'exploitation	-	11	na	-	Ns
Autres charges d'exploitation	-	0	na	-	Na
Reprises d'exploitation, transferts de charges	624	20	-96,8%	350	Ns
Dotations d'exploitation	1 216	1 679	38,0%	1 364	-18,7%
Résultat d'exploitation	6 482	6 190	-4,5%	6 591	6,5%
<i>Résultat d'exploitation / Production</i>	<i>16,2%</i>	<i>15,7%</i>	<i>-0,6 pt</i>	<i>17,7%</i>	<i>2,0 pts</i>
Résultat financier	-661	2 210	ns	2 330	5,4%
Résultat courant	5 821	8 400	44,3%	8 921	6,2%
Résultat non courant	61	961	ns	172	-82,1%
Impôts sur les sociétés	1 013	1 497	47,7%	1 461	-2,4%
Résultat net	4 868	7 865	61,6%	7 632	-3,0%
<i>Résultat net / Production</i>	<i>12,2%</i>	<i>19,9%</i>	<i>7,7 pts</i>	<i>20,5%</i>	<i>0,6 pt</i>

Source : Afric Industries SA

I.1. Chiffre d'affaires

Tableau 69 Évolution du chiffre d'affaires

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Chiffre d'affaires - Papiers abrasifs	25 979	29 322	12,9%	30 214	3,0%
Chiffre d'affaires - Menuiserie aluminium	4 433	4 519	1,9%	5 216	15,4%
Chiffre d'affaires - Rubans adhésifs	10 000	4 896	-51,0%	2 653	-45,8%
Chiffre d'affaires hors activité des rubans adhésifs	30 412	33 841	11,3%	35 430	4,7%
Chiffre d'affaires total	40 412	38 736	-4,1%	38 083	-1,7%

Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires réalisé par la Société sur la période 2008-2010 est légèrement pénalisé par la régression des ventes de rubans adhésifs sous l'effet de l'exacerbation des pratiques commerciales informelles.

Retraité des ventes des rubans adhésifs, le chiffre d'affaires affiche en effet une croissance sur la période étudiée (progressant de 11,3% entre 2008 et 2009 puis de 4,7% à fin 2010).

Il convient de noter, à ce titre, que la Société déploie actuellement une stratégie de sortie du marché des rubans adhésifs, tout en concentrant ses efforts sur (i) la consolidation de son *leadership* au sein du marché des papiers abrasifs (fidélisation des distributeurs à travers (i) la politique de prix et (ii) la proposition de délais de paiement confortables et de délais de livraison réduits) et (ii) sur la prospection de nouvelles pistes de développement au niveau du marché de la menuiserie aluminium (développement de nouveaux produits, prospection de partenariats avec des promoteurs nationaux, prospection des opportunités d'exportation, etc.).

Commentaires sur la période 2008-2009

Le chiffre d'affaires de la Société s'élève en 2009 à 38 736 KMAD, enregistrant une baisse de 4,1% par rapport à son niveau à fin 2008.

Activité de papiers abrasifs

Le chiffre d'affaires de l'activité des papiers abrasifs progresse de 12,9% sur la période 2008-2009 sous l'effet d'une progression de 9,6% des volumes vendus (passant de 1 641 000 m² en 2008 à 1 798 000 m² en 2009), combinée à une augmentation des prix moyens de vente de 3,0% (évoluant de 15,79 MAD/m² en 2008 à 16,26 MAD/m² en 2009).

Activité de la menuiserie aluminium

Le chiffre d'affaires de la menuiserie aluminium affiche une progression de 1,9% entre 2008 et 2009 sous l'effet de la progression des volumes de vente relatifs aux châssis en aluminium de 5,9% (passant de 2 335 m² en 2008 à 2 474 m² en 2009), combinée à la hausse des prix moyens de vente desdits produits de 8,3% (augmentant de 1 459,5 MAD/m² en 2008 à 1 580,4 MAD/m²).

Activité des rubans adhésifs

Le chiffre d'affaires généré par l'activité des rubans adhésifs baisse de 10 000 KMAD à 4 896 KMAD entre 2008 et 2009, affichant une régression de 51,0% induite par (i) une baisse des volumes vendus de 49,6% conjuguée à (ii) une diminution des prix moyens de vente de 3,0% sous l'effet, principalement, de l'application par la Société d'une baisse tarifaire à partir d'avril 2009 afin de stimuler sa compétitivité sur le marché en profitant d'une réduction des prix du film polypropylène.

Commentaires sur la période 2009-2010

Le chiffre d'affaires de la Société s'élève en 2010 à 38 083 KMAD, affichant un léger repli de 1,7% comparativement à son niveau enregistré en 2009.

Activité de papiers abrasifs

Le chiffre d'affaires de l'activité des papiers abrasifs s'accroît de 3,0% entre 2009 et 2010. Cette progression résulte essentiellement de la croissance des volumes vendus de 3,6% (pour s'établir à 1 862 000 m² à fin 2010 contre 1 798 000 m² en 2009), ayant absorbé l'effet légèrement baissier des prix moyens de ventes (de -0,6%).

Activité de la menuiserie aluminium

Le volume d'affaires généré par l'activité de la menuiserie aluminium poursuit sa croissance en 2010 et enregistre un bond de 15,4% (pour s'établir à 5 216 KMAD). Cette progression est essentiellement due au début de la commercialisation des prestations d'usinage de profilés et la vente d'accessoires en aluminium auprès d'Aluminium du Maroc.

Activité des rubans adhésifs

A fin 2010, le chiffre d'affaires généré par l'activité de rubans adhésifs poursuit sa baisse pour s'établir à 2 653 KMAD en raison d'un effet baissier des volumes (enregistrant un repli de 43,3%) conjugué à une baisse des prix moyens de vente de 4,3%.

I.2. Production

Tableau 70 Évolution de la production

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Ventes de produits et services	40 412	38 736	-4,1%	38 055	-1,8%
Variation des stocks de produits	-510	795	ns	-836	ns
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	-	-	na	-	na
Production	39 902	39 531	-0,9%	37 219	-5,8%

Source : Afric Industries SA

Commentaires sur la période 2008-2009

La production de la Société recule de 39 902 KMAD en 2008 à 39 530 KMAD en 2009, enregistrant un léger repli de 0,9% sous l'effet de la baisse du chiffre d'affaires total, impacté par le déclin de l'activité des rubans adhésifs.

Ce déclin, conséquent notamment à la décision de baisser les productions de rubans adhésifs afin de se retirer de cette activité, est toutefois modéré par la croissance de la production des autres activités de la Société.

Les stocks de la menuiserie en aluminium progressent en 2009 (démarrant avec un stock nul pour finir avec un stock valorisé à 1 069 KMAD). Cette situation s'explique principalement par deux facteurs :

- L'augmentation des productions de menuiseries en aluminium destinées à couvrir des échéances de livraison intervenant en 2010 ;
- Les retards dans l'achèvement de certaines tranches de construction au niveau des chantiers immobiliers alimentés par la Société (liés à un ralentissement de l'activité au niveau de l'ensemble du secteur immobilier).

Commentaires sur la période 2009-2010

La production enregistrée à fin 2010 s'inscrit en baisse (de 5,8%) comparativement à son niveau enregistré une année auparavant.

Cette diminution résulte principalement (i) du désengagement progressif de la Société du marché des adhésifs (en réduisant ses productions) et (ii) de la baisse des productions de la menuiserie aluminium afin d'écouler les stocks constitués en 2009 (induisant, ainsi, une diminution de la variation des stocks).

A titre indicatif, les stocks de produits relatifs à l'activité de la menuiserie aluminium baissent, en effet, de 1 069 KMAD au 1^{er} janvier 2010 à 76 KMAD à fin décembre 2010 (soit une variation des stocks de la menuiserie aluminium de -993 KMAD⁹²).

I.3. Marge brute d'exploitation

Tableau 71 Évolution de la marge brute d'exploitation

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Ventes de marchandises en l'état	-	-	na	28	na
Achats revendus de marchandises	46	1	-98,0%	36	ns
Production de l'exercice	39 902	39 531	-0,9%	37 219	-5,8%
Achats consommés de matières et fournitures	21 036	20 694	-1,6%	18 463	-10,8%
Marge brute	18 820	18 836	0,1%	18 748	-0,5%
Marge brute d'exploitation/Production	47,2%	47,6%	+0,4 pt	50,4%	+2,7 pts

Source : Afric Industries SA

Les ventes de marchandises concernent des rubans adhésifs importés des Emirats Arabe Unis en 2008 afin des les commercialiser sous les marques d'Afric Industries à des prix moins élevés. Lesdites marchandises ne suscitent toutefois pas l'intérêt du marché.

Le taux de marge brute progresse de 0,4 point entre 2008 et 2009. Ceci résulte, principalement, de l'amélioration du taux de marge brute de l'activité des papiers abrasifs de 3,0 points (passant de 49,9% à 52,9%⁹³). L'amélioration des marges brutes générées par l'activité susmentionnée est, essentiellement, due à l'augmentation des prix moyens de vente de 3,0%, conjuguée à la baisse des droits d'importation de l'Union Européenne.

En 2010, le taux de marge brute augmente de 2,7 points sous l'effet de la progression du taux de marge brute réalisé par la menuiserie en aluminium. La croissance des marges de la menuiserie est essentiellement liée aux facteurs suivants :

- Le début de la commercialisation des prestations d'usinage de l'aluminium, caractérisées par des marges plus intéressantes, comparativement aux portes et fenêtres en aluminium ;
- Le différentiel existant entre la valeur des stocks de menuiseries constitués en 2009 (valorisés en coût direct) et le chiffre d'affaires réalisé suite à leur commercialisation en 2010 (valorisé en prix de vente).

⁹² La variation globale des stocks de produits à fin 2010 se décompose comme suit : (i) une variation des stocks des menuiseries en aluminium de -993 KMAD, (ii) une variation des stocks des papiers abrasifs de 393 KMAD et (iii) une variation des stocks des rubans adhésifs de -237 KMAD, soit au total une variation des stocks de produits de -836 KMAD.

⁹³ Taux de marge brute sur achats consommés de matières et fournitures.

Concernant l'activité des rubans adhésifs, cette dernière enregistre une marge brute en baisse sur la période étudiée, ne permettant pas de couvrir les autres coûts d'exploitation afférents à ce segment d'activité.

Le tableau suivant présente, sur la période 2008-2010, l'évolution du taux marge brute de l'activité des rubans adhésifs :

Tableau 72 Évolution de la marge brute de l'activité des rubans adhésifs

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Ventes de rubans adhésifs en l'état	0	0	na	28	na
Achats revendus de rubans adhésifs	46	1	-97,8%	36	3500,0%
Ventes de rubans adhésifs produits	10 000	4 896	-51,0%	2 625	-46,4%
Variation des stocks des rubans adhésifs	740	-581	-178,5%	-237	ns
Production de l'activité des rubans adhésifs	10 740	4 315	-59,8%	2 388	-44,7%
Achats de matières et consommables pour l'activité des adhésifs	7 152	3 323	-53,5%	1 950	-41,3%
Marge brute de l'activité des rubans adhésifs	3 542	991	-72,0%	430	-56,6%
Marge brute /Production (activité des rubans adhésifs)	33,0%	23,0%	-10,0 pts	18,0%	-5,0 pts

Source : Afric Industries SA

Le taux de marge brute relatifs à l'activité des rubans adhésifs recule de 33,0% en 2008 à 23,0% en 2009 pour s'établir à 18,0% à fin 2010 (sous l'effet d'une baisse des prix moyens de vente). Entre 2008 et 2010, le taux de marge brute de l'activité des rubans adhésifs perd 15 points.

Les achats consommés de la Société regroupent essentiellement les éléments suivants :

Tableau 73 Achats consommés de la Société

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Consommation de matières premières	18 597	18 363	-1,3%	15 912	-13,3%
Achats de matières premières pour l'activité « papiers abrasifs »	12 233	11 645	-4,8%	13 078	12,3%
<i>Dont matières premières importés</i>	<i>10 508</i>	<i>10 115</i>	<i>-3,7%</i>	<i>11 362</i>	<i>12,3%</i>
Achats de matières premières pour la menuiserie aluminium ⁹⁴	747	3 405	355,8%	1 062	-68,8%
Achats de matières premières pour l'activité « rubans adhésifs »	7 668	1 876	-75,5%	81	-95,7%
<i>Dont matières premières importés</i>	<i>7 385</i>	<i>1 704</i>	<i>-76,9%</i>	<i>0</i>	<i>-100,0%</i>
Variation des stocks de matières premières ⁹⁵	2 051	-1 437	ns	-1 691	17,7%
Consommation de matières et fournitures	899	922	2,6%	1 316	42,7%
Achats de matières et fournitures consommables	1 016	775	-23,7%	970	25,2%
Variation des stocks des M. et F. consommables	117	-147	ns	-345	135,0%
Consommation d'emballages	850	565	-33,5%	505	-10,5%
Achats d'emballages pour l'activité « papiers abrasifs »	312	322	3,2%	318	-1,1%
Achats d'emballages pour l'activité « menuiserie aluminium »	0	3	na	0	-100,0%
Achats d'emballages pour l'activité « rubans adhésifs »	520	230	-55,8%	136	-41,1%
Variation des stocks des emballages	-18	-10	ns	-51	414,2%
Achats non stockés de M. et F.	473	403	-14,8%	389	-3,6%
Achats de travaux et de prestations de service	217	441	103,2%	340	-22,9%
Achats consommés de matières et fournitures	21 036	20 694	-1,6%	18 463	-10,8%

Source : Afric Industries SA

⁹⁴ Les achats des matières premières destinées à la production des menuiseries en aluminium sont opérés au Maroc.

⁹⁵ Stock initial – Stock final.

I.3.1. Structure et évolution globale des achats consommés

A fin 2010, les achats consommés de la Société correspondent principalement aux éléments suivants :

- Les consommations de matières premières ;
- Les consommations de fournitures et matières consommables (notamment les combustibles⁹⁶) ;
- Les consommations d'emballages et des matières servant à les fabriquer ;
- La consommation d'eau, d'électricité et des petits outillages.
- Les prestations de services relatifs à (i) des contrats périodiques de sous-traitance de la pose des produits de la menuiserie aluminium ainsi qu'aux (ii) honoraires de la société de gardiennage.

Les achats consommés de la Société reculent de 1,6% entre 2008 et 2009 et de 10,8% à fin 2010 sous l'effet conjugué des évolutions suivantes :

- La baisse des consommations des matières premières de 1,3% en 2009 (comparativement à 2008) et de 13,3% en 2010 (comparativement à 2009) ;
- La baisse des consommations des emballages destinés au conditionnement des rubans adhésifs de 55,8% en 2009 et de 41,1% en 2010 corrélativement à la régression des ventes de ces produits.

I.3.2. Achats consommés de matières premières

Les achats de matières premières représentent en moyenne 88,2% des approvisionnements de la Société sur la période 2008-2010⁹⁷.

Pour rappel, les matières premières achetées par la Société sur la période 2008-2010 regroupent essentiellement les éléments suivants :

- Les papiers support pour la fabrication des produits abrasifs (matière première importée) ;
- Les grains abrasifs (matière première importée) ;
- Les résines et colles servant à la fabrication de la colle utilisée comme liant entre les grains abrasifs et les papiers support (achetée en grande partie localement) ;
- Le film polypropylène utilisé comme support dans la production des rubans adhésifs (matière première importée) ;
- Les profilés en aluminium utilisés pour la fabrication de menuiseries en aluminium (achetés localement).

Les matières premières achetées pour l'activité des papiers abrasifs représentent en moyenne sur la même période 64,5% des approvisionnements de la Société⁹⁸.

La Société maintient un niveau de stock des matières premières relativement élevé, notamment pour l'activité des papiers abrasifs, et ce, afin de pouvoir répondre aux commandes des distributeurs dans des délais réduits et leur permettre par conséquent d'optimiser leurs coûts de stockage.

La Société peut opérer, par ailleurs, des approvisionnements ponctuels pour saisir des opportunités de baisse des prix ou en anticipation d'une éventuelle hausse des prix des matières premières.

⁹⁶ Essentiellement le propane.

⁹⁷ Ce ratio est calculé hors variation des stocks.

⁹⁸ Hors variation des stocks.

Le tableau suivant décline une analyse de la marge brute sur achats consommés de matières premières par branche d'activité :

Tableau 74 Consommations de matières premières par branche d'activité

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Achats de matières premières de l'année n	20 648	16 926	-18,0%	14 221	-16,0%
Achats de matières premières pour l'activité « papiers abrasifs »	12 233	11 645	-4,8%	13 078	12,3%
Achats de matières premières pour l'activité « Menuiserie »	747	3 405	ns	1 062	-68,8%
Achats de matières premières pour l'activité « rubans adhésifs »	7 668	1 876	-75,5%	81	-95,7%
(-) Variation des stocks entre les années n et n-1	2 051	-1 437	ns	-1 691	17,7%
(-) Variation des stocks des MP – Papiers abrasifs	470	-1 128	ns	-186	-83,5%
(-) Variation des stocks des MP – Menuiserie en aluminium	216	424	96,8%	-457	ns
(-) Variation des stocks des MP – Rubans adhésifs	1 366	-734	ns	-1 048	42,8%
Consommations des matières premières de l'année n	18 597	18 363	-1,3%	15 912	-13,3%
Consommations de l'activité « papiers abrasifs »	11 763	12 773	8,6%	13 264	3,8%
Consommations de la menuiserie aluminium	531	2 981	ns	1 519	-49,0%
Consommations de l'activité « rubans adhésifs »	6 302	2 610	-58,6%	1 129	-56,7%
Production de l'année n	39 902	39 531	-0,9%	37 219	-5,9%
Production de l'activité « papiers abrasifs »	26 093	29 643	13,6%	30 607	3,3%
Production de la menuiserie aluminium	3 069	5 573	81,6%	4 223	-24,2%
Production de l'activité « rubans adhésifs »	10 740	4 314	-59,8%	2 388	-44,7%
Marge sur consommation de matières premières	21 305	21 167	-0,6%	21 335	0,8%
Taux de marge sur consommations de MP⁹⁹	53,4%	53,5%	+0,2 pt	57,3%	+3,7 pts
Activité « papiers abrasifs »	54,9%	56,9%	+2,0 pts	56,7%	-0,2 pt
Activité « Menuiserie aluminium »	82,7%	46,5%	-36,2 pts	64,0%	+17,5 pts
Activité « rubans adhésifs »	41,3%	39,5%	-1,8 pt	52,7%	+13,2 pts

Source : Afric Industries SA

Commentaires sur la période 2008-2009

Activité de papiers abrasifs

Le taux de marge sur matières premières relatif à l'activité des papiers abrasifs progresse de 2,0 points entre 2008 et 2009 sous l'effet de :

- L'application d'une augmentation des prix de vente en juin 2008 pour couvrir des hausses de prix des matières premières (les prix moyens de vente progresse donc sur cette période de 3%) ;
- La baisse des droits d'importation sur certaines matières en provenance de l'Union Européenne.

Il convient de noter par ailleurs, que les approvisionnements en matières premières de l'activité des abrasifs baissent de 4,8% sur la période 2008-2009 sous l'effet d'un déstockage de matières opéré par la Société en 2009 sur des stocks constitués en 2008 à des prix moins chers¹⁰⁰.

⁹⁹ (Production – consommations de matières premières)/production

¹⁰⁰ Le niveau final des stocks de matières premières relatives à l'activité des abrasifs baisse en effet de 5 637 KMAD en 2008 à 4 509 KMAD en 2009, soit une variation des stocks de -1 128 KMAD.

Activité de la menuiserie aluminium

Sur la période 2008-2009, le taux de marge sur matières premières relatif à la menuiserie aluminium régresse de 82,7% à 46,5%, en raison des facteurs suivants :

- La commercialisation en 2009 de précadres galvanisés et volets roulants en prévision de la pose de châssis en 2010. Ces articles sont achetés par la société et posés en l'état et génèrent des marges très réduites ;
- La constitution de stocks de produits finis en 2009 en prévision des livraisons à intervenir l'année suivante (stocks valorisés en coût direct et n'incluant pas de marge).

Activité de rubans adhésifs

Sur la période 2008-2009, le taux de marge sur matières premières relatif à l'activité des rubans adhésifs baisse de 1,8 point, en raison d'une réduction des prix de vente appliquée en avril 2009 de 8% (soit une baisse du prix moyen de 3,0%) pour tenter de soutenir le volume d'affaires de cette activité dans un marché fortement concurrentiel.

Commentaires sur la période 2009-2010

Activité de papiers abrasifs

Le taux de marge sur matières premières relatif à l'activité de papiers abrasifs maintient un niveau relativement stable sur la période 2009-2010 (enregistrant une baisse de 0,2 point) en raison d'une progression des consommations (de 3,8%) en quasi-adéquation avec celle du volume d'affaires produit (de 3,3%).

Les achats de matières premières (hors variation des stocks) progressent (de 12,3%) d'une cadence plus marquée que celle des consommations afin de reconstituer les stocks suite aux déstockages opérés en 2009 (la variation des stocks progresse en effet de -1 128 KMAD en 2009 à -186 KMAD en 2010).

Activité de la menuiserie aluminium

Sur la période 2009-2010, le taux de marge sur matières premières relatif à la menuiserie aluminium progresse de 17,5 points sous l'effet des facteurs suivants :

- Le lancement de l'activité d'usinage des profilés en aluminium (caractérisés par des marges plus élevées) ;
- L'écart existant entre la valeur des stocks de menuiseries constitués en 2009 (valorisés en coût direct) et le chiffre d'affaires réalisé suite à leur commercialisation en 2010 (valorisé en prix de vente).

Activité de rubans adhésifs

Au cours de la période 2009-2010, le taux de marge sur matières premières relatif à l'activité des rubans adhésifs augmente de 13,8 point.

Les consommations de la Société en 2010 sont constituées, à hauteur de 92,8%, de matières premières stockées durant les exercices précédents et correspondants à des achats opportunistes réalisés à des prix bas. Cette situation induit une baisse des consommations plus marquée que celle de la valeur des productions et explique la croissance de la marge sur matières premières.

Malgré cette croissance, les marges d'exploitation de cette activité (incluant l'ensemble des charges d'exploitation imputables à ladite activité) continuent à baisser sur la période étudiée (voir la partie relative au résultat d'exploitation).

I.4. Valeur ajoutée

Tableau 75 Evolution de la valeur ajoutée

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Marge brute d'exploitation	18 820	18 836	0,1%	18 748	-0,5%
Autres charges externes	2 996	3 119	4,1%	2 920	-6,4%
Valeur ajoutée	15 824	15 717	-0,7%	15 829	0,7%
Valeur ajoutée/Production	39,7%	39,8%	+0,1 pt	42,5%	+2,7 pts

Source : Afric Industries SA

Les charges externes de la Société regroupent essentiellement les éléments déclinés au niveau du tableau suivant :

Tableau 76 Evolution des charges externes

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Communication ¹⁰¹	646	684	5,9%	12	-98,2%
Entretien et réparation ¹⁰²	739	648	-12,3%	858	32,4%
Honoraires	410	454	10,7%	599	32,0%
Transit sur ventes	16	40	ns	31	-22,5%
Transports	398	407	2,26%	485	19,2%
Primes d'assurance	169	282	66,5%	357	26,5%
Crédit bail	160	160	0,0%	160	0,0%
Services bancaires	194	119	-38,5%	113	-5,5%
Frais de poste et de télécommunication	94	92	-1,9%	83	-9,8%
Cotisations et dons	36	81	ns	41	-49,0%
Déplacement, missions et réceptions	56	68	23,3%	101	47,5%
Location ¹⁰³	63	63	0,0%	64	1,9%
Etudes, recherches, formation et documentation	17	14	-16,4%	17	22,1%
Charges relatives à des exercices antérieurs	-1	5	ns	0	-103,7%
Charges externes	2 996	3 119	4,1%	2 920	-6,4%

Source : Afric Industries SA

Commentaires sur la période 2008-2009

Sur la période 2008-2009, la valeur ajoutée générée par la Société enregistre une légère baisse de 0,7% (passant de 15 824 KMAD en 2008 à 15 717 KMAD en 2009), sous l'effet d'une hausse des charges externes.

La diminution de la valeur ajoutée demeure en revanche moins marquée que celle de la production réalisée par la Société (qui recule de 0,9%) et induit par conséquent une légère appréciation du taux de la valeur ajoutée¹⁰⁴ de 0,1 point.

¹⁰¹ Les charges de communication et de relations publiques concernent principalement la convention liant Afric Industries SA au Groupe El Alami holding, ayant pour objet l'animation commerciale et marketing des activités de la Société moyennant le versement par cette dernière de la rémunération et frais de déplacement affectés aux ressources humaines détachée par le Groupe El Alami Holding.

¹⁰² L'entretien appliqué par la Société correspond essentiellement à un entretien correctif, dont les dépenses concernent principalement l'achat de pièces de rechange ou de sous-ensemble de remplacement, et demeurent par conséquent variables selon les interventions réalisées.

¹⁰³ Les frais de location incluent les loyers de l'agence commerciale de Casablanca dont le montant annuel s'établit à 63 KMAD.

¹⁰⁴ Valeur ajoutée / Production.

Les facteurs suivants expliquent, par ailleurs, la progression des charges externes entre 2008 et 2009 :

- L'extension des contrats d'assurance pour couvrir (i) les risques de dégâts et de pertes d'exploitation causés par les éventuelles périodes pluviales (suite aux inondations survenues en 2008) et (ii) les créances des clients locaux ;
- La croissance des frais de communication constitués principalement (i) de la rémunération, frais de déplacement et indemnités affectés aux ressources humaines mobilisées par le Groupe El Alami Holding pour la réalisation d'études marketing et la mise en œuvre d'actions commerciales, ainsi que (ii) les frais liés aux publications et annonces réalisées par la Société ;
- La progression des honoraires des prestataires externes (constitués principalement à fin 2009 (i) des honoraires inhérents à la convention relative aux prestations de conseil, d'études techniques, commerciales et financières fournies par Groupe El Alami Holding à Afric Industries SA, (ii) des honoraires du Commissaire aux Comptes, (iii) des honoraires du médecin de travail, ainsi que (iv) des honoraires des autres prestataires recrutés selon le besoin) ;
- L'augmentation des charges de transport de 2,3% induite par la progression des frais de transit à l'exportation (la société réalise en effet en 2009 un volume d'exportation en hausse de 4,1%) ;
- La progression des frais de déplacement inhérents aux activités de prospection réalisées dans le cadre du développement commercial de l'activité de la menuiserie aluminium.

Commentaires sur la période 2009-2010

Bénéficiant d'une baisse des charges externes de 6,4% en 2010, la Société affiche une valeur ajoutée en croissance de 0,7% et enregistre par conséquent un taux de valeur ajoutée en amélioration de 2,7 points à 42,5%.

La baisse des charges externes entre 2009 et 2010 résulte de l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La baisse de 98,2% des charges de communication suite à la finalisation de la mission relative à l'animation commerciale de la Société (menée par des ressources humaines mobilisées par le Groupe El Alami Holding) ;
- La réduction de certains frais généraux incluant notamment les frais relatifs aux cotisations, aux services bancaires, ainsi que les frais de poste et de télécommunication.

L'effet baissier induit par les facteurs présentés ci-avant est partiellement atténué par les facteurs suivants :

- L'achat de pièces de rechange destinée à améliorer la productivité de certaines installations ;
- La réalisation d'un audit organisationnel et le mandatement d'un cabinet de recrutement pour développer la force de vente de la Société ;
- La sous-traitance du transport de personnel à un prestataire spécialisé (suite à la cession du véhicule de la Société en 2010) ;
- La prise en compte, durant une année complète, des nouvelles modalités de couverture relatives aux contrats d'assurance ajustés en 2009.

I.5. Excédent brut d'exploitation

Tableau 77 Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Valeur ajoutée	15 824	15 717	-0,7%	15 829	0,7%
Impôts et taxes	240	241	0,1%	224	-7,0%
Charges de personnel	8 509	7 638	-10,2%	8 000	4,7%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	7 074	7 838	10,8%	7 605	-3,0%
EBE / Production	17,7%	19,8%	2,1 pts	20,4%	0,6 pt

Source : Afric Industries SA

Commentaires sur la période 2008-2009

Sur la période 2008-2009, l'Excédent Brut d'Exploitation progresse de 10,8% entraînant une amélioration de la marge opérationnelle de 2,1 points (pour atteindre 19,8% à fin 2009 contre 17,7% en 2008).

Cette croissance résulte principalement de la baisse des charges de personnel de 10,2% sous l'effet combiné des facteurs suivants :

- La baisse de la masse salariale suite au départ de dix personnes entre janvier 2008 et décembre 2009 ;
- La stagnation des salaires ;
- Le gel de primes exceptionnelles allouées au personnel et à la Direction Générale suite à une légère baisse des résultats de la Société entre 2007 et 2008.

Commentaires sur la période 2009-2010

Sur la période 2009-2010, les augmentations salariales accordées au personnel, combiné au versement d'une prime destinée à compenser la stagnation des salaires en 2009, induisent une baisse de l'Excédent Brut d'Exploitation de 3,0%.

Le taux de la marge opérationnelle s'apprécie de 0,6 point pour atteindre 20,4% au 31 décembre 2010 en raison d'une baisse plus marquée de la production (voir les raisons mentionnées précédemment).

I.6. Résultat d'exploitation

Tableau 78 Evolution du résultat d'exploitation

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Excédent Brut d'Exploitation	7 074	7 838	10,8%	7 605	-3,0%
<i>EBE/Production</i>	<i>17,7%</i>	<i>19,8%</i>	<i>2,1 pts</i>	<i>20,4%</i>	<i>0,6 pt</i>
Autres produits d'exploitation	0	11	na	0	Ns
Autres charges d'exploitation	0	0	na	0	Ns
Reprises d'exploitation, transferts de charges	624	20	-96,8%	350	Ns
Dotations aux amortissements	1 216	1 271	4,5%	1 364	7,3%
Dotations aux provisions	0	408	na	0	Ns
Résultat d'exploitation	6 482	6 190	-4,5%	6 591	6,5%
<i>Résultat d'exploitation / Production</i>	<i>16,2%</i>	<i>15,7%</i>	<i>-0,5 pt</i>	<i>17,7%</i>	<i>2,0 pts</i>

Source : Afric Industries SA

Commentaires sur la période 2008-2009

En dépit de la progression de l'EBE sur la période 2008-2009, le résultat d'exploitation se replie de 4,5% pour atteindre 6 190 KMAD à fin 2009, entraînant une légère baisse de la marge d'exploitation de 0,5 point.

Cette baisse demeure toutefois principalement liée au jeu des provisions et de reprises de provisions. Elle s'explique, en effet, par les facteurs suivants :

- La constatation d'une provision de 408 KMAD en 2009 dont (i) un montant de 350 KMAD relatif à des primes exceptionnelles à verser au personnel en 2010 pour compenser le gel des salaires en 2009 et (ii) un montant de 58 KMAD afférent à des créances douteuses ;
- La diminution du poste « Reprises d'exploitation, transferts de charges » comparativement à son niveau en 2008 qui incluait les éléments suivants : (i) des primes provisionnées en 2007 et versées en 2008 (pour un montant de 477 KMAD), (ii) l'annulation d'une provision concernant un client ayant rempli ses engagements (pour un montant de 122 KMAD) et (iii) l'imputation en perte d'une créance devenue irrécouvrable (pour un montant de 25 KMAD) ;
- L'augmentation des dotations aux amortissements de 4,5% suite au remplacement d'un matériel dans la chaîne d'enduction des papiers abrasifs, la réalisation de divers travaux d'aménagement et l'acquisition d'une machine de transfert d'accessoires en aluminium ainsi que le renouvellement de matériels de transport.

Commentaires sur la période 2009-2010

En 2010, la Société affiche un résultat d'exploitation en progression de 6,5% ainsi qu'une marge d'exploitation en amélioration de 2,0 points.

La distribution des primes provisionnées en 2009, ayant induit la comptabilisation d'une reprise d'exploitation en 2010 de 350 KMAD, explique cette évolution.

Notons par ailleurs, que la reprise susmentionnée ne contribue réellement qu'à compenser une charge de personnel additionnelle correspondant à la prime exceptionnelle allouée et qui impacte directement l'EBE.

I.7. Résultat financier

Tableau 79 Evolution du résultat financier

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Produits financiers	553	2 404	ns	2 432	1,2%
Gains de change	107	51	-52,4%	99	94,2%
Intérêts perçus au titre des conventions de prêts	93	184	97,9%	472	ns
Revenus des TVP	350	595	70,0%	0	ns
Produits de cession des TVP	0	513	na	1 861	ns
Reprises d'exploitation, transferts de charges	3	1 061	ns	0	ns
Charges financières	1 214	194	-84,1%	102	-47,1%
Charges d'intérêts	92	104	13,1%	34	-66,9%
Pertes de changes	61	90	46,2%	62	-31,1%
Autres charges financières	0	0	na	0	ns
Dotations financières	1 061	0	ns	6	ns
Résultat financier	-661	2 210	ns	2 330	5,4%
Résultat financier/Production	-1,7%	5,6%	7,2 pts	6,3%	0,7 pt

Source : Afric Industries SA

I.7.1. Politique de placement de la trésorerie

Afric Industries SA affiche sur la période 2008-2010 une trésorerie nette excédentaire et ne porte au niveau de son bilan aucun endettement financier à court terme ou à long terme.

La Société affecte une partie de sa trésorerie excédentaire (i) à des prêts accordés à ses actionnaires et leurs autres filiales et (ii) à des placements boursiers.

Les modalités concernant les prêts alloués par la Société à ses actionnaires et filiales sœurs sont détaillées au niveau de la partie traitant des conventions réglementées.

Quant aux placements boursiers, la Société acquière en juin 2008 un portefeuille d'actions Aluminium du Maroc auprès du marché boursier. Ledit portefeuille est actuellement totalement liquidé.

I.7.2. Les produits financiers

Les revenus financiers de la Société sont principalement constitués des éléments suivants :

- Les intérêts perçus de la part des actionnaires et des filiales sœurs de la Société relatifs aux prêts que leur alloue la Société ;
- Les dividendes attachés aux placements en actions d'Aluminium du Maroc ;
- Les plus-values de cession des titres Aluminium du Maroc sur le marché boursier ;
- Les gains de change (en montants relativement non significatifs).

Commentaires sur la période 2008-2009

Les produits financiers réalisés par la Société enregistrent une croissance significative en évoluant de 553 KMAD en 2008 à 2 404 KMAD en 2009.

Cette hausse est principalement imputable aux facteurs suivants :

- L'accroissement des intérêts perçus au titre des conventions réglementées de prêts de 93 KMAD en 2008 à 183 KMAD suite à une augmentation des encours accordés par la Société (voir le tableau présenté ci-dessous) ;
- La progression des dividendes perçus d'Aluminium du Maroc en rémunération des actions acquises par la Société en bourse (de 85 MAD/action à 100 MAD/action) ;
- La réalisation de plus-values (513 KMAD) induites par la cession en 2009 de 2 000 actions Aluminium du Maroc ;
- L'annulation d'une provision pour dépréciation des actions Aluminium du Maroc constatée en 2008 suite à une baisse du cours boursier y afférent.

Commentaires sur la période 2009-2010

En 2010, les produits financiers de la Société s'élèvent à 2 432 KMAD progressant de 1,2% suite à :

- La réalisation de plus-values générées par la liquidation intégrale du portefeuille d'actions Aluminium du Maroc (pour un montant de 1 861 KMAD) ;
- La progression des intérêts perçus de la part des actionnaires et filiales sœurs bénéficiant de prêts accordés par la Société. Ces intérêts s'élèvent à fin 2010 à 472 KMAD pour un encours de prêts de 11 677 KMAD (contre un encours à fin 2009 de 3 576 KMAD).

A titre indicatif le tableau suivante décline un récapitulatif des intérêts perçus par Afric Industries SA au titre des conventions de prêts conclues avec ses actionnaires et des sociétés appartenant au groupe El Alami :

Tableau 80 Evolution des intérêts perçus par la Société au titre des conventions réglementées de prêts

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Intérêts perçus d'Aluminium du Maroc	93	11	-88,2%	141	ns
Intérêts perçus de Cofinord	0	0	na	15	na
Intérêts perçus de Sopinord	0	4	na	79	ns
Intérêts perçus de Carrière Blanche SA	0	51	na	82	60,8%
Intérêts perçus de Mimosas de l'Atlas SARL	0	117	na	155	32,5%
Total	93	183	96,8%	472	ns

Source : Afric Industries SA

I.7.3. Les charges financières

Les charges financières de la Société regroupent essentiellement les éléments suivants :

- Les charges d'intérêts relatives principalement (i) à des situations bancaires provisoirement débitrices, (ii) aux cautions délivrées par la Société et (iii) aux escomptes d'effet en 2008 ;
- Les pertes de change ;
- Les provisions de dépréciation de titres de placement (uniquement en 2008).

Commentaires sur la période 2008-2009

Les charges financières de la Société baissent de 1 214 KMAD en 2008 à 194 KMAD en 2009 suite à l'annulation de la provision pour dépréciation des titres de placement constatées en 2008 en raison du repli du cours boursier des actions Aluminium du Maroc.

Cette annulation est motivée par une reprise du cours de ces actions en 2009.

Commentaires sur la période 2009-2010

En 2009, les charges financières reculent de 47,1% pour s'établir au 31 décembre 2010 à 102 KMAD. Cette baisse est principalement due à :

- Une régression des pertes de change de 31,1% en l'absence d'importations de matières premières destinées à la production de rubans adhésifs ;
- La diminution des charges d'intérêts sur comptes bancaires de 66,9% en raison du maintien sur la quasi-totalité de l'année d'une situation bancaire excédentaire après la cession des actions Aluminium du Maroc.

I.7.4. Evolution du résultat financier

Sous l'effet de la croissance des revenus financiers de la Société (pour les raisons mentionnées précédemment), le résultat financier évolue de -661 KMAD en 2008 à 2 210 KMAD en 2009 et poursuit sa croissance en 2010 pour s'établir à 2 330 KMAD.

Le résultat financier représente respectivement en 2009 et en 2010 un poids relatif dans la Production de la Société de 5,6% et de 6,3%.

I.8. Résultat non courant

Tableau 81 Evolution du résultat non courant sur la période 2008-2010

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Produits non courants	308	970	ns	277	-71,5%
Produits de cession d'immobilisations	145	60	-58,6%	270	ns
Autres produits non courants	73	10	-86,3%	7	-34,3%
Reprises non courantes, transfert de charges	90	900	ns	0	ns
Charges non courantes	247	9	-96,4%	104	ns
VNC des immobilisations cédées	88	8	-90,9%	104	ns
Autres charges non courantes	159	1	-99,5%	0	-59,0%
Résultat non courant	61	961	ns	172	-82,1%
Résultat non courant/Production	0,2%	2,4%	2,2 pts	0,5%	- 1,9 pt

Source : Afric Industries SA

Commentaires relatifs à l'année 2008

Le résultat non courant réalisé par la Société à fin 2008 s'élève à 61 KMAD et résulte principalement de la combinaison des éléments suivants :

- Une plus-value totale, d'un montant de 57 KMAD, réalisée suite à la cession de trois véhicules de transport en vue de leur remplacement ;
- Des entrées sur créances douteuses soldées pour un montant de 67 KMAD ;
- Des reprises de provisions pour risques et charges non courants d'un montant de 90 KMAD concernant un litige réglé avec un employé ;
- Des pénalités pour litiges relatif à un licenciement (pour un montant de 87 KMAD) et des régularisations douanières (pour un montant de 47 KMAD) ;
- Des créances devenues irrécouvrables et constatées en perte pour un montant de 25 KMAD.

Commentaires relatifs à l'année 2009

A fin 2009, le résultat non courant s'établit à 961 KMAD et s'explique par :

- Une plus-value totale, d'un montant de 52 KMAD, réalisée suite à la cession de deux véhicules de transport en vue de leur remplacement ;
- Une reprise en 2009 des provisions pour investissements constatées en 2006 (suite aux investissements réalisés en immobilisations corporelles sur la période 2007-2009 totalisant une enveloppe de 3 504 KMAD¹⁰⁵).

Commentaires relatifs à l'année 2010

A fin 2010, le résultat non courant s'établit à 172 KMAD et résulte de :

- Une plus-value (de 130 KMAD) réalisée suite à la cession du véhicule de transport de personnel. La Société compte, à ce titre, sous-traiter le transport de personnel à un prestataire spécialisé ;
- Une plus-value (de 36 KMAD) réalisé suite à la cession d'un mini-camion de transport.

¹⁰⁵ Source : Tableaux de financement relatifs aux exercices 2007, 2008 et 2009.

I.9. Résultat net

Tableau 82 Evolution du résultat net

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var.09/10
Résultat d'exploitation	6 482	6 190	-4,5%	6 591	6,5%
Résultat financier	-661	2 210	ns	2 330	5,4%
Résultat non courant	61	961	ns	172	-82,1%
Résultat avant impôt	5 881	9 361	59,2%	9 093	-2,9%
Impôts sur le bénéfice	1 013	1 497	47,7%	1 461	-2,4%
Résultat net	4 868	7 865	61,6%	7 632	-3,0%
Résultat net/Production	12,2%	19,9%	7,7 pts	20,5%	0,6 pt

Source : Afric Industries SA

La Société réalise en 2009 un résultat net de 7 865 KMAD en progression de 61,6% par rapport au niveau enregistré en 2008. Cette croissance s'explique en grande partie par l'accroissement du résultat financier. La marge nette marque par conséquent un gain de 7,7 points pour s'établir à 19,9% en 2009.

En 2010, la capacité bénéficiaire de la Société enregistre un léger repli de 3,0% et ce, malgré l'amélioration du résultat d'exploitation de 6,5% et du résultat financier de 5,4%. En effet, le niveau du résultat non courant de 2009 tient compte de la constatation d'une reprise de provision pour investissements à hauteur de 900 KMAD

II. Analyse du bilan de la Société

Tableau 83 Bilan d'Afric Industries SA

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
ACTIF								
Actif immobilisé	10 240	22,4%	14 983	28,8%	46,3%	22 907	44,2%	52,9%
Immobilisations en non valeur	198	0,4%	152	0,3%	-23,1%	82	0,2%	-46,0%
Immobilisations incorporelles	3 509	7,7%	3 503	6,7%	-0,2%	3 500	6,8%	-0,1%
Immobilisations corporelles	6 435	14,0%	7 654	14,7%	18,9%	7 648	14,8%	-0,1%
Immobilisations financières	98	0,2%	3 674	7,1%	ns	11 677	22,5%	ns
Actif circulant	33 572	73,3%	35 681	68,6%	6,3%	25 140	48,5%	-29,5%
Stocks	13 835	30,2%	13 192	25,4%	-4,6%	9 876	19,1%	-25,1%
Clients et comptes rattachés	13 488	29,4%	17 132	33,0%	27,0%	14 400	27,8%	-15,9%
Autres créances circulantes et comptes de régularisation ¹⁰⁶	1 170	2,6%	977	1,9%	-16,5%	857	1,7%	-12,3%
Titres et valeurs de placement	5 074	11,1%	4 379	8,4%	-13,7%	0	0,0%	ns
Ecart de conversion - Actif	5	0,0%	0	0,0%	-91,3%	6	0,0%	ns
Trésorerie Actif	1 999	4,4%	1 313	2,5%	-34,3%	3 780	7,3%	ns
Total Actif	45 812	100,0%	51 977	100,0%	13,5%	51 827	100,0%	-0,3%
PASSIF								
Capitaux propres	37 427	81,7%	41 582	80,0%	11,1%	43 913	84,7%	5,6%
Capital social	14 575	31,8%	14 575	28,0%	0,0%	14 575	28,1%	0,0%
Réserve légale et autres réserves	3 976	8,7%	3 976	7,6%	0,0%	4 876	9,4%	22,6%
Report à nouveau	14 008	30,6%	15 167	29,2%	8,3%	16 831	32,5%	11,0%
Résultat net	4 868	10,6%	7 865	15,1%	61,6%	7 632	14,7%	-3,0%
Provisions réglementées	900	2,0%	0	0,0%	ns	0	0,0%	na
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%	na	0	0,0%	na
Passif circulant	7 485	16,3%	10 395	20,0%	38,9%	7 914	15,3%	-23,9%
Fournisseurs et comptes rattachés	3 476	7,6%	5 103	9,8%	46,8%	4 137	8,0%	-18,9%
Autres dettes circulantes et comptes de régularisation ¹⁰⁷	3 891	8,5%	4 818	9,3%	23,8%	3 651	7,0%	-24,2%
Autres provisions pour risques et charges	117	0,3%	463	0,9%	ns	119	0,2%	-74,4%
Ecart de conversion – Passif	0	0,0%	11	0,0%	ns	7	0,0%	-37,4%
Trésorerie Passif	0	0,0%	0	0,0%	na	0	0,0%	na
Total Passif	45 812	100,0%	51 977	100,0%	13,5%	51 827	100,0%	-0,3%

Source : Afric Industries SA

¹⁰⁶ Poste regroupant les éléments suivants : Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes, Personnel débiteurs, Etat débiteur et Compte de régularisation actif.

¹⁰⁷ Poste regroupant les éléments suivants : Clients créditeurs, avances et acomptes, Personnel créditeur, Etat créditeur, Organismes sociaux, Autres créanciers et Compte de régularisation passif.

II.1. Analyse de l'actif immobilisé

Tableau 84 Actif immobilisé

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Immobilisations en non valeur	198	0,4%	152	0,3%	-23,1%	82	0,2%	-46,0%
Immobilisations incorporelles	3 509	7,7%	3 503	6,7%	-0,2%	3 500	6,8%	-0,1%
Immobilisations corporelles	6 435	14,0%	7 654	14,7%	18,9%	7 648	14,8%	-0,1%
Immobilisations financières	98	0,2%	3 674	7,1%	ns	11 677	22,5%	ns
Actif immobilisé	10 240	22,4%	14 983	28,8%	46,3%	22 907	44,2%	52,9%

Source : Afric Industries SA

En 2009, l'actif immobilisé de la Société représente un poids relatif dans le total bilan de 28,8% contre 22,4% en 2008. Ce ratio progresse en 2010 pour atteindre 44,2%.

II.1.1. Immobilisations en non valeur

Tableau 85 Immobilisations en non valeur

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Frais préliminaires	170	0,4%	114	0,2%	-33,3%	57	0,1%	-49,9%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	28	0,1%	39	0,1%	40,1%	25	0,0%	-34,3%
Immobilisations en non valeur	198	0,4%	152	0,3%	-23,1%	82	0,2%	-46,0%

Source : Afric Industries SA

Les immobilisations en non valeurs comprennent (i) les frais préliminaires et (ii) les charges à répartir sur plusieurs exercices.

Les frais préliminaires sont principalement constitués des éléments suivants :

- Les frais d'assistance technique relatifs au lancement de l'activité de la menuiserie aluminium (frais d'installation du matériel acquis) ;
- Les frais juridiques d'extension de l'objet social de la Société suite à ce lancement.

Les charges à répartir sur plusieurs exercices regroupent principalement des frais d'installation, d'études et de mise en place d'immobilisations¹⁰⁸.

La valeur nette totale desdits actifs régresse de 23,1% en 2009 puis de 46,0% en 2010, au rythme des amortissements.

¹⁰⁸ Les charges à répartir sur plusieurs exercices enregistrent une augmentation en 2009 s'expliquant (i) par l'enregistrement des frais d'immatriculation relatifs à du matériel de transport acquis en 2009 et par (ii) la prise en compte de frais d'études géologiques de sol dans la perspective de construction de nouveaux locaux administratifs.

II.1.2. Immobilisations incorporelles

Tableau 86 Immobilisations incorporelles

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Brevets, marques, droits et valeurs assimilés	9	0,0%	3	0,0%	-66,7%	0	0,0%	ns
Fonds commercial	3 500	7,6%	3 500	6,7%	0,0%	3 500	6,8%	0,0%
Immobilisations incorporelles	3 509	7,7%	3 503	6,7%	-0,2%	3 500	6,8%	-0,1%

Source : Afric Industries SA

La valeur nette des immobilisations incorporelles représente un poids relatif moyen du total bilan de 7,1% sur la période analysée et s'établit en quasi-stagnation au cours de cette période.

Les immobilisations incorporelles regroupent (i) les licences d'exploitation des logiciels utilisés par la Société et (ii) le fonds commercial relatif au *goodwill* constaté lors de l'absorption des sociétés Convert et Polyflex¹⁰⁹, initialement filiales d'Afric Industries SA.

Ces opérations ont été autorisées respectivement par les AGE tenues en date du 4 et 15 février 1991 et ont été réalisées sans augmentation de capital d'Afric Industries SA (par compensation des titres de participation détenues par cette dernière).

II.1.3. Immobilisations corporelles

Tableau 87 Immobilisations corporelles

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Terrains	394	0,9%	394	0,8%	0,0%	394	0,8%	0,0%
Constructions	1 252	2,7%	1 481	2,8%	18,3%	1 167	2,3%	-21,2%
Installations techniques, matériel et outillage	3 698	8,1%	4 643	8,9%	25,6%	5 056	9,8%	8,9%
Matériel de transport	396	0,9%	465	0,9%	17,5%	254	0,5%	-45,4%
Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	695	1,5%	664	1,3%	-4,5%	571	1,1%	-14,0%
Autres immobilisations corporelles	0	0,0%	6	0,0%	Na	29	0,1%	Ns
Immobilisations corporelles encours	0	0,0%	0	0,0%	Na	177	0,3%	Na
Immobilisations corporelles	6 435	14,0%	7 654	14,7%	18,9%	7 648	14,8%	-0,1%

Source : Afric Industries SA

En 2009, les immobilisations corporelles représentent un poids relatif du total bilan de 14,7% contre 14,0% en 2008. Ce ratio augmente légèrement en 2010 pour s'établir à 14,8%.

La valeur nette des immobilisations corporelles progresse de 18,9% entre 2008 et 2009 (passant de 6 435 KMAD en 2008 à 7 654 KMAD) suite à la réalisation d'investissements corporels totalisant une enveloppe de 2 420 KMAD.

Ces actifs affiche à fin 2010 une quasi-stagnation sous l'effet combiné de deux effets opposés : (i) la réalisation d'investissements pour une enveloppe de 1 390 KMAD et (ii) le jeu d'amortissement annuel.

¹⁰⁹ Sociétés spécialisées dans la fabrication de rubans adhésifs, créées par Afric Industries SA durant le début des années 1990 (voir l'historique de la Société).

Constructions

Les constructions de la Société représentent une valeur nette de 1 481 KMAD en 2009 contre 1 252 KMAD en 2008, enregistrant ainsi une croissance de 18,3% sur la période 2008-2009. Cette augmentation est principalement due à la réalisation de divers travaux de construction et de rénovation ayant touchés, notamment, les murs de clôture et les locaux administratifs. Ces travaux ont totalisé un coût de 519 KMAD.

En 2010, les constructions baissent de 21,2% (passant à 1 167 KMAD) du fait des amortissements annuels.

Installations techniques, matériel et outillage

Les installations techniques, matériel et outillage représentent un poids relatif moyen de 8,9% du total bilan de la Société sur la période allant de 2008 à 2010.

La valeur nette de ces immobilisations s'élève à fin 2009 à 4 643 KMAD en progression de 25,6% comparativement à son niveau enregistré en 2008. Cette évolution résulte principalement des investissements suivants réalisés par la Société durant l'exercice 2009 :

- Acquisition d'une bobinatrice complète pour la ligne d'enduction des papiers abrasifs (pour un coût de 1 033 KMAD) ;
- Acquisition d'une machine de transferts pour la fabrication d'accessoires de la menuiserie aluminium (pour un montant de 513 KMAD).
- A fin 2010, la valeur nette des installations techniques, matériel et outillage continue sa croissance (+8,9%) pour s'établir au 31 décembre 2010 à 5 056 KMAD, sous l'effet de la réalisation d'investissements incluant l'acquisition et l'installation (i) d'une nouvelle coupeuse de rouleaux abrasifs (pour un coût de 576 KMAD), (ii) d'une cintruse de profilés en aluminium (pour un coût de 511 KMAD), (iii) d'une fraiseuse d'aluminium (pour un montant de 47 KMAD), (iv) d'une perceuse sur colon pour la menuiserie aluminium (pour un montant de 5 KMAD) et (v) d'une cerceuse pour les papiers abrasifs (pour un montant de 10 KMAD)¹¹⁰.

Matériel de transport

Le matériel de transport de la Société représente une valeur nette à fin 2009 de 465 KMAD contre une valeur nette à fin 2008 de 396 KMAD, soit une augmentation de 17,5%.

Cette évolution résulte notamment du remplacement durant l'exercice 2009 (i) du véhicule affecté au service commercial localisé à Casablanca, ainsi que (ii) d'un fourgon. Le coût total relatif à ces acquisitions d'établit à 245 KMAD.

A fin 2010, le bilan de la Société enregistre une baisse de la valeur nette du matériel de transport sous l'effet du rythme des amortissements annuels et, dans une moindre mesure, de la cession du véhicule de transport de personnel et d'un mini-camion de transport de vitres.

¹¹⁰ Soit un total d'investissement en installations techniques, matériel et outillage de 1 149 KMAD (voir partie relative aux moyens techniques de la Société). Le reliquats de investissements en immobilisations corporelles réalisés en 2010 concernent (i) les investissements relatifs au mobiliers, matériels de bureau et aménagements divers pour un montant de 34 KMAD en 2010, (ii) l'installation de barrières anti-inondation pour un montant de 29 KMAD en 2010 (6 KMAD en 2009) et (iii) les immobilisations en cours relatives au renouvellement du réseau de protection contre les incendies (pour un montant de 177 KMAD en 2010).

Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers

Le poste « Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers » affiche une valeur nette en baisse sur la période 2008-2010 (de -4,5% en 2009 et de -14,0% en 2010) sous l'effet du rythme d'amortissement annuel, qui absorbe l'effet d'accroissement de la valeur brute suite aux investissements réalisés sur la période (et qui concernent essentiellement le renouvellement de matériels informatiques et électroniques pour un montant de 72 KMAD en 2009 et 34 KMAD en 2010).

Immobilisations corporelles en cours

Les immobilisations en cours s'établissent à 177 KMAD à fin 2010 et concernent le renouvellement des réseaux de protection contre les incendies.

II.1.4. Immobilisations financières

Tableau 88 Immobilisations financières

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Créances immobilisées	0	0,0%	3 576	6,9%	na	11 576	22,3%	ns
Autres immobilisations financières	98	0,2%	98	0,2%	0,0%	101	0,2%	2,6%
Titres de participations	-	-	-	-	na	-	-	na
Immobilisations financières	98	0,2%	3 674	7,1%	ns	11 677	22,5%	ns

Source : Afric Industries SA

Les immobilisations financières comprennent (i) les créances représentatives des prêts accordés par la Société à certains de ses actionnaires et filiales sœurs (faisant l'objet des conventions réglementées présentées précédemment) et (ii), dans une moindre mesure, les dépôts et cautionnement accordés par la Société.

Les immobilisations financières représentent un poids relatif du total bilan de 7,1% en 2009 (pour une valeur de 3 674 KMAD) contre 0,2% en 2008 (pour un montant de 98 KMAD). Ces immobilisations progressent en 2010 pour s'établir à 11 677 KMAD, soit 22,5% du total bilan.

La progression de ces immobilisations sur la période étudiée est essentiellement corrélée à l'évolution des encours des prêts alloués par la Société au profit de certains de ses actionnaires et filiales sœurs, qui s'élèvent à un total de 3 576 KMAD à fin 2009 (contre 0 KMAD à fin 2008) et à 11 576 KMAD à fin 2010.

Le tableau suivant présente l'évolution des prêts susmentionnés sur la période allant du 1^{er} janvier 2008 au 17 novembre 2011 :

Tableau 89 Evolution des prêts accordés par la Société

En milliers de MAD	2008	2009	2010	01/01/2011 au 17/11/2011
Encours fin de période – Aluminium du Maroc	-	-	5 000	8 000
Prêts accordés sur la période	6 000	2 000	9 000	11 000
<i>Prêt accordé 1</i>	4 000	500	1 800	1 000
<i>Prêt accordé 2</i>	1 000	500	200	500
<i>Prêt accordé 3</i>	1 000	1 000	500	500
<i>Prêt accordé 4</i>	-	-	500	2 000
<i>Prêt accordé 5</i>	-	-	1 000	1 000
<i>Prêt accordé 6</i>	-	-	4 000	2 000
<i>Prêt accordé 7</i>	-	-	500	2 000
<i>Prêt accordé 8</i>	-	-	500	1 000
<i>Prêt accordé 9</i>	-	-	-	1 000
Remboursement de la période	6 000	2 000	4 000	8 000
Encours fin de période – Cofinord SARL	-	-	-	-
Prêts accordés sur la période	-	-	1 000	500
<i>Prêt accordé 1</i>	-	-	1 000	500
Remboursement de la période	-	-	1 000	500
Encours fin période – Sopinord SARL	-	-	2 500	-
Prêts accordés sur la période	-	1 000	6 000	500
<i>Prêt accordé 1</i>	-	500	1 000	500
<i>Prêt accordé 2</i>	-	500	500	-
<i>Prêt accordé 3</i>	-	-	1 000	-
<i>Prêt accordé 4</i>	-	-	1 000	-
<i>Prêt accordé 5</i>	-	-	1 000	-
<i>Prêt accordé 6</i>	-	-	500	-
<i>Prêt accordé 7</i>	-	-	1 000	-
Remboursement de la période	-	1 000	3 500	3 000
Encours fin de période – La Carrière Blanche SA	-	1 000	1 500	1 250
Prêts accordés sur la période	-	1 000	1 500	-
<i>Prêt accordé 1</i>	-	1 000	300	-
<i>Prêt accordé 2</i>	-	-	200	-
<i>Prêt accordé 3</i>	-	-	-	-
Remboursement de la période	-	-	-	250
Encours fin de période – Les Mimosas de l'Atlas SARL	-	2 576	2 576	-
Prêts accordés sur la période	-	2 879	2 576	-
<i>Prêt accordé 1</i>	-	303	-	-
<i>Prêt accordé 2</i>	-	2 576	-	-
Remboursement de la période	-	303	-	2 576
Encours fin de période – Jalobey Stud	-	-	-	500
Prêts accordés sur la période	-	-	-	500
<i>Prêt accordé 1</i>	-	-	-	500
<i>Prêt accordé 2</i>	-	-	-	-
Remboursement de la période	-	-	-	-
Encours total des prêts accordés par la Société	-	3 576	11 576	9 750

Source : Afric Industries SA

II.2. Analyse de l'actif circulant

Tableau 90 Actif circulant (2008-2010)

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Stocks	13 835	30,2%	13 192	25,4%	-4,6%	9 876	19,1%	-25,1%
Clients et comptes rattachés	13 488	29,4%	17 132	33,0%	27,0%	14 400	27,8%	-15,9%
Etat	1 164	2,5%	927	1,8%	-20,3%	836	1,6%	-9,8%
Fournisseurs débiteurs	3	0,0%	38	0,1%	ns	0	0,0%	-100,0%
Personnel	3	0,0%	4	0,0%	33,3%	21	0,0%	ns
Comptes de régularisation	0,5	0,0%	7	0,0%	ns	0	0,0%	-100,0%
Titres et valeurs de placement	5 074	11,1%	4 379	8,4%	-13,7%	0	0,0%	-100,0%
Ecart de conversion – Actif	5	0,0%	0	0,0%	-90,7%	6	0,0%	ns
Actif circulant	33 572	73,3%	35 681	68,6%	6,3%	25 140	48,5%	-29,5%

Source : Afric Industries SA

En 2009, l'actif circulant de la Société représente un poids relatif dans le total bilan de 68,6% contre 73,3% en 2008. Ce ratio régresse en 2010 pour atteindre 48,5%.

Le poids de l'actif circulant dans le total bilan baisse de 4,7 points en 2009 en raison d'une croissance de l'actif circulant moins marquée que celle du total bilan sous l'effet, notamment, (i) de la diminution des stocks relatifs à l'activité des rubans adhésifs et (ii) de la cession progressive du portefeuille d'actions Aluminium du Maroc.

En 2010, la liquidation totale dudit portefeuille, la poursuite de la consommation des stocks de l'activité de rubans adhésifs et la baisse des délais moyens de règlement des clients, représentent autant de facteurs ayant induit une diminution de la contribution de l'actif circulant dans la formation du total du bilan.

II.2.1. Stocks

Tableau 91 Stocks

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Matières et fournitures consommables	9 726	8 289	-14,8%	5 845	-29,5%
<i>Dont stocks des matières premières</i>	<i>8 530</i>	<i>7 092</i>	<i>-16,9%</i>	<i>5 401</i>	<i>-23,8%</i>
Produits finis	2 943	3 776	28,3%	2 783	-26,3%
Produits en cours	927	889	-4,1%	1 047	17,7%
Marchandises	239	238	-0,4%	202	-15,2%
Stocks	13 835	13 192	-4,6%	9 876	-25,1%

Source : Afric Industries SA

Les stocks finaux de la Société représentent en moyenne 24,9% du total bilan et affiche une baisse sur la période étudiée. La Société valorise ces stocks selon la méthode du coût moyen pondéré.

Sur la période 2008-2010, les stocks relatifs à l'activité de papiers abrasifs, à l'activité de rubans adhésifs et à la menuiserie aluminium forment respectivement en moyenne 66,8%, 24,9% et 6,9% des stocks totaux de la Société. Le reliquat concernent les importations en FOB en route.

A titre indicatif, le tableau suivant présente les stocks par segment d'activité sur la période 2008-2010 :

Tableau 92 Stocks par segment d'activité

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Stocks de produits (finis et en cours)	3 871	4 665	20,5%	3 830	-17,9%
Activité des papiers abrasifs	2 700	3 021	11,9%	3 414	13,0%
Activités des rubans adhésifs	1 157	576	-50,2%	340	-41,0%
Activité de la menuiserie aluminium	13	1 069	8123,1%	76	-92,9%
Stocks de matières et consommables	9 527	7 933	-16,7%	5 845	-26,3%
Activité des papiers abrasifs	5 884	4 715	-19,9%	4 474	-5,1%
Activités des rubans adhésifs	3 293	2 428	-26,3%	1 066	-56,1%
Activité de la menuiserie aluminium	350	790	125,7%	304	-61,5%
Marchandises (rubans adhésifs)	239	238	-0,4%	202	-15,1%
Stocks de produits et de matières et consommables et de marchandises	13 636	12 837	-5,9%	9 876	-23,1%
Activité des papiers abrasifs	8 584	7 736	-9,9%	7 888	2,0%
Activités des rubans adhésifs	4 689	3 242	-30,9%	1 608	-50,4%
Activité de la menuiserie aluminium	363	1 859	412,1%	380	-79,6%
Matières en cours de route	199	356	78,9%	0	-100,0%
Stocks	13 835	13 192	-4,6%	9 876	-25,1%

Source : Afric Industries SA

Les stocks relatifs à l'activité des papiers abrasifs passent de 8 584 KMAD en 2008 à 7 735 KMAD en 2009 pour s'établir à 7 888 KMAD à fin 2010.

Les stocks relatifs à l'activité de rubans adhésifs régressent de 4 689 KMAD en 2008 à 3 242 KMAD en 2009 pour s'établir à 1 608 KMAD à fin 2010.

Les stocks de la menuiserie aluminium évoluent de 363 KMAD en 2008 à 1 859 KMAD en 2009 pour s'établir à fin 2010 à 380 KMAD.

Stocks de matières et fournitures consommables :

Les matières et fournitures consommables constituent sur la période 2008-2010 en moyenne 62,7% de la valeur des stocks finaux de la Société.

Les matières et fournitures stockées concernent principalement les éléments suivants :

- Les papiers supports pour la fabrication des produits abrasifs ;
- Les grains abrasifs ;
- Les résines servant la fabrication de la colle ;
- Le film polypropylène utilisé dans la production des rubans adhésifs ;
- Les profilés en aluminium et les volets roulants utilisés pour la menuiserie aluminium ;
- Les combustibles (essentiellement le propane) et les emballages.

Les stocks de matières et fournitures consommables baissent de 14,8% en 2009 puis de 29,5% en 2010, principalement sous l'effet de la diminution des stocks finaux des matières premières (qui représentent en moyenne 88,6% des stocks de matières et fournitures consommables sur la période étudiée) et ce, principalement sous l'effet de l'arrêt progressif de l'activité des rubans adhésifs.

Le tableau suivant décline les délais de rotations des stocks de matières premières par activité sur la période 2008-2010 :

Tableau 93 Délais de rotation des stocks de matières premières (en jours de consommation de MP-HT)

En jours d'achats consommés de MP (HT)	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Activité de papiers abrasifs	175	129	-26,3%	119	-7,7%
Activité de rubans adhésifs	149	258	72,7%	256	-0,4%
Menuiserie aluminium	218	91	-58,3%	68	-24,7%
Total	167	141	-15,8%	124	-12,1%

Source : Afric Industries SA

Commentaires relatifs à la période 2008-2009

En 2009, la baisse des stocks de matières premières résulte des déstockages effectués par la Société à partir des stocks de matières premières constituées en 2008 pour les activités papiers abrasifs et rubans adhésifs. Le stockage réalisé durant 2008 est destiné à anticiper des éventuelles hausses des prix des matières premières.

Ces déstockages se traduisent par une baisse des délais de rotation des stocks de matières premières destinées à la production de papiers abrasifs de 26,3% entre 2008 et 2009.

Concernant l'activité de rubans adhésifs, les délais de rotation des stocks de matières premières enregistrent, en dépit des déstockages opérés en 2009, une augmentation de 72,7% sous l'effet d'une régression significative des productions (et par conséquent des consommations) dans la perspective d'un retrait progressif de la Société du marché des rubans adhésifs.

La menuiserie aluminium enregistre, en 2009, une rotation en progression des stocks de matières premières, se traduisant par des délais de stockage en baisse de 58,3% sous l'effet de l'accroissement des rythmes de production dans l'objectif de couvrir les livraisons intervenant en 2010.

Commentaires relatifs à la période 2009-2010

En 2010, la consommation des stocks de matières premières constituées en 2008 se poursuit et induit une baisse des délais de rotation relatifs aux activités de papiers abrasifs et de rubans adhésifs.

Les stocks des matières premières relatifs à la menuiserie aluminium enregistrent une baisse à fin 2010 en raison du maintien d'un rythme de production plus élevé comparativement au deux premières années de lancement (2007 et 2008) afin de pouvoir honorer des commandes de plus en plus régulières.

Stocks des produits finis

Les stocks de produits finis représentent sur la période 2008-2010 en moyenne 26,0% de la valeur totale des stocks de la Société en fin d'exercice.

Le tableau suivant décline les délais de rotations des stocks de produits finis par activité sur la période 2008-2010 :

Tableau 94 Délais de rotation des stocks de produits finis (en jours de CA HT)

En jours de CA (HT)	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Activité de papiers abrasifs	34	31	-8,9%	31	0,1%
Activité de rubans adhésifs	20	19	-7,3%	24	28,3%
Menuiserie aluminium	0	86	na	5	-93,8%
Total	27	36	33,9%	27	-25,0%

Source : Afric Industries SA

En 2009, la Société constitue ses stocks de menuiseries en aluminium dans l'objectif d'alimenter les livraisons intervenant en 2010, entraînant ainsi une progression des délais de rotation des stocks des produits finis de 33,9%.

En 2010, les délais de rotation des produits de la menuiserie aluminium se rétablissent à des niveaux bas suite aux livraisons réalisées et induisent une baisse des stocks finaux de la Société de 25,0%.

Stocks de produits en cours

Les stocks de produits en cours sont essentiellement constitués des bobines de papiers abrasifs et de films adhésifs prêts au découpage.

Lesdits stocks représentent en moyenne sur la période étudiée 8,0% de la valeur totale des stocks en fin d'exercice.

Sur la période 2008-2009, le stock de produits en cours baisse de 4,1%. Cette diminution concerne essentiellement les stocks des bobines de films adhésifs qui reculent sous l'effet de la baisse des productions induite par les contraintes de marché explicitées précédemment.

En 2010, les produits en cours progressent de 17,7% sous l'effet de l'augmentation des productions de bobines de papiers abrasifs durant les derniers mois de l'année pour satisfaire des commandes à l'export.

Stocks des marchandises

Les stocks de marchandises sont principalement constitués de rubans adhésifs importés des Emirats Arabes Unies en 2008 et destiné à être commercialisés sous une des marques de la Société à des prix moins élevés.

Les stocks relatifs à ces marchandises demeurent relativement stables sur la période 2008-2010, témoignant de l'intérêt limité qu'elles ont suscité auprès du marché.

II.2.2. Clients et comptes rattachés

Tableau 95 Clients et comptes rattachés

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Clients étrangers	166	252	51,8%	163	-35,3%
Clients locaux	3 540	6 313	78,3%	5 102	-19,2%
Clients douteux et litigieux	419	367	-12,5%	367	0,0%
Clients effets à recevoir	9 610	10 506	9,3%	9 074	-13,6%
(-) Provisions pour créances douteuses	247	306	23,6%	306	0,0%
Clients et comptes rattachés	13 488	17 132	27,0%	14 400	-15,9%
% du total bilan	29,4%	33,0%	3,5 pts	27,8%	-5,2 pts
Délais de règlement des clients en jours de CA TTC	102	135	32,5%	115	-14,8%

Source : Afric Industries SA

La Société effectue les recouvrements des créances commerciales directement auprès clients sur la base d'un suivi détaillé par client des encours de créance et de leurs délais effectifs.

Sur la période 2008-2010, les créances de la clientèle représentent un poids relatif moyen de 30,1% du total bilan. La majorité des clients de la Société règle via des lettres de change normalisées ou au comptant.

Ces créances progressent de 27,0% entre 2008 et 2009 (passant de 13 488 KMAD à 17 132 KMAD) puis baissent de 15,9% en 2010 pour s'établir à 14 400 KMAD. Ces évolutions sont corrélées aux délais de recouvrement accordés par la Société à ses clients.

Il convient de noter, à ce titre, que la Société accorde généralement des délais de règlement confortables à ses clients marocains (constitués principalement de grossistes et de distributeurs locaux) en s'appuyant sur une assise de trésorerie excédentaire, ce qui lui permet de bénéficier auprès de cette clientèle d'un pouvoir de négociation notoire.

Sur la période 2008-2009, les délais de règlement des clients en jours de CA TTC progressent de 32,5%. Cette évolution s'explique principalement par le prolongement des délais de règlement des clients de la menuiserie aluminium dans un contexte de marché caractérisé par un manque de liquidités induit par un ralentissement des ventes de logements.

En 2010, l'encours des créances clients baisse de 17 132 KMAD à 14 400 KMAD, principalement sous l'effet des règlements effectués en fin d'année entraînant une diminution du ratio relatif au délai de règlement en jours de CA TTC.

II.2.3. Autres créances circulantes et comptes de régularisation

Tableau 96 Autres créances circulantes et comptes de régularisation

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Etat	1 164	927	-20,3%	836	-9,8%
Fournisseurs débiteurs	3	38	Ns	0	ns
Personnel	3	4	33,1%	21	ns
Comptes de régularisation	0	7	Ns	0	ns
Autres créances et comptes de régularisation	1 170	977	-16,5%	857	-12,3%

Source : Afric Industries SA

Les autres créances et comptes de régularisation enregistrent une baisse de 16,5% entre 2008 et 2009 (passant de 1 170 KMAD à 977 KMAD).

Cette évolution est principalement due au recul du poste Etat qui baissent de 20,3% en 2009, du fait, notamment, de :

- La non constatation, contrairement à 2008, de créances relatives à des soldes débiteurs d'IS en raison de la croissance du bénéfice entre 2008 et 2009 ;
- La diminution du poste « Etats-TVA récupérable » sous l'effet de la baisse des achats de la Société entre 2008 et 2009.

En 2010, les autres créances et comptes de régularisation baissent de 12,3% (reculant de 977 KMAD en 2009 à 857 KMAD en 2010) sous l'effet combiné de (i) la diminution des créances de TVA récupérables en raison de la baisse des achats de la Société et (ii) l'annulation d'avances accordées à des fournisseurs d'outillages en 2009.

II.2.4. Titres et valeurs de placement

Le poste « Titres et valeurs de placement » concerne un portefeuille d'actions Aluminium du Maroc cotées en Bourse.

Tableau 97 Titres et valeurs de placement

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Nombre d'action ALM en fin d'exercice	7 000	5 000	-28,6%	-	ns
Prix d'acquisition	875,7	875,7	na	-	na
Titres et valeurs de placement (valeur brute)	6 130	4 379	-28,6%	-	ns
Provisions pour dépréciation	1 056	-	ns	-	ns
Titres et valeurs de placement	5 074	4 379	-13,7%	-	ns
En % du total bilan	11,1%	8,4%	-2,7 pts	-	-

Source : Afric Industries SA

En 2008, la Société acquiert, un portefeuille constitué de 7 000 actions Aluminium du Maroc à 875,7 MAD/actions.

Durant la même année, la Société constate, suite à la baisse du cours boursier des actions susmentionnées à 725 MAD, une provision pour dépréciation de son portefeuille de titres.

Au cours de l'année 2009, la Société cède sur le marché boursier 2 000 actions Aluminium du Maroc (en deux cessions de 1 000 actions chacune, au prix moyen de 1 132 MAD/action).

En 2010, la Société liquide l'intégralité des 5 000 actions restant (en procédant à 5 cessions de 1 000 actions chacune, au cours moyen de 1 248 MAD/action).

II.3. Trésorerie - Actif

La trésorerie de la Société (hors prêts accordés aux actionnaires et filiales sœurs et hors valeurs mobilières de placement) s'élève à fin 2010 à 3 780 KMAD, contre 1 313 KMAD en 2009 et 1 999 KMAD en 2008.

II.4. Analyse du financement permanent

Tableau 98 Financement permanent de la Société

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Capitaux propres	37 427	81,7%	41 582	80,0%	11,1%	43 913	84,7%	5,6%
Capital social	14 575	31,8%	14 575	28,0%	0,0%	14 575	28,1%	0,0%
Réserve légale	1 458	3,2%	1 458	2,8%	0,0%	1 458	2,8%	0,0%
Autres réserves	2 518	5,5%	2 518	4,8%	0,0%	3 418	6,6%	35,7%
Report à nouveau	14 008	30,6%	15 167	29,2%	8,3%	16 831	32,5%	11,0%
Résultat net	4 868	10,6%	7 865	15,1%	61,6%	7 632	14,7%	-3,0%
Provisions réglementées pour investissements	900	2,0%	0	0,0%	ns	0	0,0%	Na
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%	na	0	0,0%	Na
Financement permanent	38 327	83,7%	41 582	80,0%	8,5%	43 913	84,7%	5,6%

Source : Afric Industries SA

Les financements permanents représentent en moyenne sur la période étudiée 82,8% du total des passifs de la Société. Ils sont principalement constitués par les capitaux propres.

Sur la période 2008-2010, la Société ne fait appel à aucune dette de financement et dispose d'une trésorerie suffisante lui permettant de financer ces investissements.

Les financements permanents progressent de 38 327 KMAD en 2008 à 41 582 KMAD en 2009 puis évoluent en 2010 pour s'établir à 43 913 KMAD à la fin dudit exercice. Cette croissance résulte principalement de l'évolution des capitaux propres sur la période analysée.

II.4.1. Capitaux propres

Les capitaux propres de la Société s'élèvent à 41 582 KMAD à fin 2009 (soit 100,0% des financements permanents) contre 37 427 KMAD à fin 2008 (soit 97,6% des financements permanents). Au 31 décembre 2010, ils progressent pour atteindre 43 913 KMAD (soit 100,0% des financements permanents).

La progression des capitaux propres sur la période 2008-2009 s'explique par :

- L'amélioration du résultat net de la Société qui évolue de 4 868 KMAD en 2008 à 7 865 KMAD en 2009 ;
- L'appréciation des reports bénéficiaires en 2009 d'un montant de 1 158 KMAD, relatif au reliquat du résultat net 2008 non distribué.

La croissance des capitaux propres sur la période 2009-2010 résulte essentiellement de l'effet combiné des facteurs suivants :

- La dotation d'une réserve facultative de 900 KMAD ;
- L'amélioration des reports bénéficiaires à fin 2010 du reliquat du résultat net 2009 non distribué en dividendes et non affecté aux réserves facultatives.

II.4.2. Provisions réglementées

La Société enregistre en 2006 des provisions pour investissements pour un montant de 900 KMAD. Ces provisions sont reprises en 2009 après la réalisation d'une enveloppe d'investissement de 3 504 KMAD sur la période 2007-2009.

II.5. Analyse du passif circulant

Tableau 99 Passif circulant

En milliers de MAD	2008	% total bilan	2009	% total bilan	Var 08-09	2010	% total bilan	Var 09-10
Fournisseurs et comptes rattachés	3 476	7,6%	5 103	9,8%	46,8%	4 137	8,0%	-18,9%
Autres dettes circulantes et comptes de régularisation	3 891	8,5%	4 818	9,3%	23,8%	3 651	7,0%	-24,2%
Autres provisions pour risques et charges	117	0,3%	463	0,9%	ns	119	0,2%	-74,4%
Ecart de conversion - Passif	0	0,0%	11	0,0%	ns	7	0,0%	-37,4%
Passif circulant	7 485	16,3%	10 395	20,0%	38,9%	7 914	15,3%	-23,9%

Source : Afric Industries SA

En 2009, le passif circulant représente 20,0% du total bilan contre 16,3% en 2008. Ce ratio baisse en 2010 pour s'établir à 15,3%.

Les dettes circulantes sont essentiellement constituées des éléments suivants :

- Les crédits de paiement accordés par les fournisseurs des matières premières, des emballages et des combustibles ainsi que des autres matières et fournitures consommables ;
- Les dettes envers les administrations fiscale et douanière, notamment celles relatives à la TVA facturée à la clientèle, aux soldes d'IS à payer, à l'Impôt sur les Revenus, aux droits de douane sur les importations ainsi qu'aux autres taxes et impôts payés par la Société (Taxe d'édilité, taxe urbaine, taxe professionnelle, etc.) ;
- Les crédits de paiement accordés par les fournisseurs de matériels et autres immobilisations corporelles ;
- Les dettes envers les organismes sociaux.

II.5.1. Fournisseurs et comptes rattachés

Tableau 100 Fournisseurs et comptes rattachés

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Fournisseurs étrangers	1 128	1 882	66,8%	1 919	2,0%
Fournisseurs locaux	1 394	1 724	23,6%	1 429	-17,1%
Fournisseurs - Effets à payer	732	1 085	48,2%	759	-30,0%
Fournisseurs - Factures non parvenues	23	57	Ns	30	-48,3%
Fournisseurs - Eléments en route	199	356	79,2%	0	ns
Fournisseurs et comptes rattachés	3 476	5 103	46,8%	4 137	-18,9%
% du total bilan	7,6%	9,8%	2,2 pt	8,0%	-1,8 pts
Délai de paiement des fournisseurs (en jours d'achats et de charges externes TTC)	44	64	45,5%	59	-7,8%

Source : Afric Industries SA

Commentaires relatifs à la période 2008-2009

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » progresse de 46,8% entre 2008 et 2009 sous l'effet de l'augmentation du délai de règlement du principal fournisseur de la Société (le producteur de papiers techniques Arjo Wiggins) de 15 jours à 60 jours.

Les délais de paiement des fournisseurs en jours d'achats et de charges externes TTC progressent par conséquent de 44 jours en 2008 à 64 jours en 2009.

Commentaires relatifs à la période 2009-2010

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » recule de 18,9% entre 2009 et 2010 sous l'effet combiné des facteurs suivants :

- Le gel progressif des achats de matières premières et emballages destinées à la production des rubans adhésifs, dans l'optique d'un désengagement complet de ladite activité ;
- La baisse des achats de matières premières destinées à la production des menuiseries en aluminium. La Société a, en effet, utilisé durant 2010 une partie des stocks constitués en 2009 ;
- Le règlement de la totalité des encours de crédits fournisseurs relatifs à des matières en cours d'importation.

Les délais de paiement des fournisseurs en jours d'achats et de charges externes TTC baissent en 2010 de 7,8% pour s'établir à 59 jours.

II.5.2. Autres dettes circulantes et comptes de régularisation

Tableau 101 Autres dettes circulantes et comptes de régularisation

En milliers de MAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Clients créditeurs, avances et acomptes	365	2	-99,6%	0	ns
Personnel	2	0	ns	0	na
Organismes sociaux	528	474	-10,3%	455	-4,0%
Etat	2 874	3 669	27,6%	3 154	-14,0%
Comptes d'associés	-	-	na	-	na
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	99	652	ns	5	-99,2%
Comptes de régularisation – Passif	22	22	-0,1%	37	70,2%
Autres dettes circulantes et comptes de régularisation	3 891	4 818	23,8%	3 651	-24,2%
% du total bilan	8,5%	9,3%	0,8 pt	7,0%	-2,2 pts

Source : Afric Industries SA

Les autres dettes et comptes de régularisation enregistrent une croissance de 23,8% entre 2008 et 2009 (passant de 3 891 KMAD à 4 818 KMAD).

Cette évolution est principalement due à la progression du poste Etat de 27,6% sur la période 2008-2009, du fait, notamment, de :

- La constatation de dettes relatives à des soldes créditeurs d'IS suite à une croissance du bénéfice avant impôt ;
- L'augmentation du solde de la TVA facturée à fin 2009 sous l'effet d'une progression des délais de règlement des clients (la Société paie, en effet, la TVA selon le régime des encaissements) ;
- La progression des dettes circulantes envers les fournisseurs d'immobilisations suite aux investissements réalisés par la Société en 2009.

En 2010, les autres créances et comptes de régularisation baissent de 24,2% (reculant de 4 818 KMAD en 2009 à 3 651 KMAD en 2010) sous l'effet conjugué de :

- La non constatation, contrairement à 2009, de dettes relatives à des soldes créditeurs d'IS en raison d'une légère baisse du bénéfice entre 2009 et 2010 ;
- La diminution du solde de la TVA facturée à fin 2010 en ligne avec la réduction des délais de règlement des clients ;
- La baisse des dettes envers les fournisseurs d'immobilisations sous l'effet du règlement de la quasi-totalité des encours avant la fin de l'exercice 2010.

III. Indicateurs de rentabilité

Tableau 102 Indicateurs de rentabilité

	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var.09/10
Return on Capital Employed (ROCE) ¹¹¹	14,8%	12,9%	-1,9 pt	13,8%	0,9 pt
Return On Equity (ROE) ¹¹²	13,1%	19,9%	6,8 pts	17,9%	-2,1 pts
Ratio de couverture des emplois stables ¹¹³	3,7	2,8	-25,9%	1,9	-30,9%

Source : Afric Industries SA

La rentabilité des capitaux employés s'établit à une moyenne de 13,8% sur la période 2008-2010. Elle baisse de 1,9 point entre 2008 et 2009 sous l'effet d'un recul du résultat d'exploitation pour les raisons explicitées précédemment et d'une progression de l'actif immobilisé consécutive à l'octroi de prêts aux actionnaires et sociétés « sœurs ». Le ROCE progresse en 2010 de 0,9 point pour atteindre 13,8% suite à la croissance du résultat d'exploitation.

La rentabilité des fonds propres s'élève à une moyenne de 17,0% sur la période analysée. Elle s'établit en 2009 à 19,9% contre 13,1% en 2008, soit une augmentation de 6,8 points induite par la croissance de la capacité bénéficiaire suite à l'enregistrement d'un résultat financier de 2 210 KMAD. En 2010, le ROE recule de 2,1 points pour s'établir à 17,9% sous l'effet d'une légère baisse du résultat net de 3,0% et d'une progression des capitaux propres.

Le ratio de couverture des emplois stables baisse sur la période étudiée principalement sous l'effet d'une progression des financements permanents moins marquée que celle de l'actif immobilisé qui évolue principalement au gré de l'augmentation des encours des prêts immobilisés accordés par la Société à ses actionnaires et autres entités appartenant au groupe El Alami.

IV. Equilibre bilanciel

Tableau 103 Évolution de l'équilibre bilanciel

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Financement permanent	38 327	41 582	8,5%	43 913	5,6%
Actif immobilisé	10 240	14 983	46,3%	22 907	52,9%
Fonds de Roulement	28 087	26 599	-5,3%	21 007	-21,0%
Actif circulant	33 572	35 681	6,3%	25 140	-29,5%
Passif circulant	7 485	10 395	38,9%	7 914	-23,9%
Besoin en Fonds de Roulement	26 088	25 286	-3,1%	17 226	-31,9%
Trésorerie nette	1 999	1 313	-34,3%	3 780	ns

Source : Afric Industries SA

¹¹¹ Résultat d'exploitation x (1-IS effectif) / Capitaux employés. Capitaux employés : Actif immobilisé + BFR d'exploitation et hors exploitation.

¹¹² Résultat net / moyenne (fonds propres n ; fonds propres n-1).

¹¹³ Financement permanent/actif immobilisé.

IV.1. Fonds de Roulement

Le fonds de roulement de la Société recule de 5,3% entre 2008 et 2009 et de 21,0% à fin 2010, sous l'effet d'une progression de l'actif immobilisé (de 46,3% en 2009 et de 52,9% en 2010) financée exclusivement par les ressources en trésorerie générées par l'exploitation.

La croissance de l'actif immobilisé s'explique par :

- L'effort d'investissement consenti par la Société pour le renouvellement de ces procédés de production des papiers abrasifs et pour le développement de l'activité de la menuiserie aluminium ;
- La mise à disposition par la Société de ses ressources de trésorerie au profit de ses actionnaires et filiales sœurs afin de contribuer au développement organique de son groupe d'appartenance.

IV.2. Besoin en Fonds de Roulement

Le besoin en fonds de roulement de la Société baisse de 3,1% entre 2008 et 2009 sous l'effet une croissance des passifs circulants plus marquée que celle des créances circulantes en raison principalement de l'augmentation des délais de paiement du premier fournisseur de la Société et des dettes envers les fournisseurs d'immobilisations.

Le besoin en fonds de roulement poursuit sa régression en 2010 enregistrant une baisse de 31,9% sous l'effet, notamment, des facteurs suivants :

- La baisse des niveaux des stocks en raison du désengagement progressif de la Société du marché des adhésifs ;
- La réduction des délais de règlement des clients dans un contexte de marché en reprise ;
- La cession du portefeuille d'action Aluminium du Maroc.

IV.3. Trésorerie nette

Le Société maintient une trésorerie nette structurellement bénéficiaire sur la période 2008-2010.

Entre 2008 et 2009, la trésorerie de fin d'exercice baisse de 1 999 KMAD à 1 313 KMAD sous l'effet des investissements réalisés et de l'augmentation des encours des prêts accordés aux actionnaires et filiales sœurs.

A fin 2010, la trésorerie de clôture progresse à 3 780 KMAD suite à la cession des actions Aluminium du Maroc, la baisse des délais de règlement des clients et la diminution des achats relatifs à l'activité de rubans adhésifs.

La trésorerie nette de la Société, augmentée (i) des prêts accordés aux actionnaires et filiales sœurs et (ii) des placements en actions, s'établit comme suit :

Tableau 104 Trésorerie nette incluant les placements

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Trésorerie nette de fin d'exercice (comptable)	1 999	1 313	-34,3%	3 780	ns
Prêts accordés	-	3 576	na	11 576	Ns
Action Aluminium du Maroc ¹¹⁴	4 557	5 500	20,7%	-	ns
Trésorerie nette retraitée	6 556	10 389	58,5%	15 356	47,8%

Source : Afric Industries SA

¹¹⁴ Sur la base d'un cours de 651 MAD au 31/12/2008 et de 1 100 KMAD au 31/12/2009.

V. Analyse du tableau de financement de la Société

Tableau 105 Tableau de financement

En milliers de MAD	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Capacité d'autofinancement	6 024	8 183	35,8%	8 830	7,9%
Distribution de bénéfices	-4 240	-3 710	-12,5%	-5 300	42,9%
Autofinancement	1 784	4 473	ns	3 530	-21,1%
Cessions d'immobilisations	145	60	-58,6%	270	ns
Remboursement de prêts immobilisés	-	-	na	-	na
Augmentation de capital	-	-	na	-	na
Augmentation de dettes de financement	-	-	na	-	na
Ressources durables	1 929	4 533	ns	3 800	-16,2%
Acquisition d'immobilisations	434	2 420	ns	1 393	-42,4%
Emplois en non valeurs	5	26	ns	-	-100,0%
Augmentation des prêts immobilisés	-	3 575	na	8 000	123,8%
Remboursement de dettes de financement	-	-	na	-	na
Emplois durables	439	6 021	ns	9 393	56,0%
Variation du besoin en fonds de roulement	8 883	-802	-109,0%	-8 060	ns
Variation de trésorerie	-7 393	-686	ns	2 467	ns
Trésorerie d'ouverture	9 392	1 999	-78,7%	1 313	-34,3%
Trésorerie de clôture	1 999	1 313	-34,3%	3 780	ns

Source : Afric Industries SA

La politique de financement de la Société s'articule autour de deux leviers :

- Un financement des investissements reposant sur les ressources générées par l'exploitation. La Société accorde, à ce titre, une attention particulière au maintien de la rentabilité économique ainsi qu'à l'optimisation des besoins en fonds de roulement ;
- Une gestion productive de la trésorerie employée dans la réalisation de placements fructueux.

Ressources financières durables

Les ressources durables de la Société concernent :

- L'autofinancement s'établissant à 1 784 KMAD en 2008, 4 473 KMAD en 2009 et 3 530 KMAD en 2010 ;
- Les produits de cession d'immobilisations corporelles, essentiellement de véhicules de transport.

La capacité d'autofinancement générée par la Société progresse de 35,8% en 2009 puis de 7,9% en 2010. Cette croissance est principalement due à l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la Société sur la période étudiée.

L'autofinancement augmente de 1 784 KMAD en 2008 à 4 473 KMAD en 2009, suite à la distribution d'un dividende de 3 710 KMAD en 2009 contre un dividende de 4 240 KMAD en 2008.

En 2010, l'autofinancement baisse de 21,1% sous l'effet de la distribution d'un dividende de 5 300 KMAD, en croissance de 42,9% par rapport aux distributions réalisées une année auparavant.

Emplois durables

Les emplois durables de la Société concernent :

- Les investissements de modernisation de l'atelier des papiers abrasifs et de développement de la capacité industrielle de la menuiserie aluminium ;
- Les prêts accordés par la société à ses actionnaires et certaines de ses filiales sœurs.

Partie VIII. ANALYSE DES COMPTES SEMESTRIELS

I. Analyse des soldes de gestion

Tableau 106 État des soldes de gestion

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Ventes de marchandises en l'état	-	-	na
Achats revendus de marchandises	29	202	ns
Marge brute sur ventes en l'état	-29	-202	ns
Ventes de biens et services produits	21 008	19 939	-5,1%
Variation des stocks de produits	-1 332	196	ns
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	na
Production de l'exercice	19 676	20 135	2,3%
Achats consommés de matières et fournitures	9 340	9 463	1,3%
Autres charges externes	1 499	1 527	1,9%
Consommation de l'exercice	10 839	10 991	1,4%
Valeur ajoutée (VA)	8 808	8 943	1,5%
<i>Valeur ajoutée / Production</i>	<i>44,8%</i>	<i>44,4%</i>	<i>-0,4 pt</i>
Subvention d'exploitation	-	-	na
Impôts et taxes	124	115	-7,2%
Charges de personnel	3 858	3 822	-0,9%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	4 827	5 005	3,7%
<i>EBE / Production</i>	<i>24,5%</i>	<i>24,9%</i>	<i>0,3 pt</i>
Autres produits d'exploitation	-	-	na
Autres charges d'exploitation	-	-	na
Reprises d'exploitation, transferts de charges	383	30	-92,2%
Dotations d'exploitation	670	631	-5,8%
Résultat d'exploitation	4 539	4 404	-3,0%
<i>Résultat d'exploitation / Production</i>	<i>23,1%</i>	<i>21,9%</i>	<i>-1,2 pt</i>
Gains de change	56	14	-75,5%
Intérêts et autres produits financiers	2 079	265	-87,3%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	-	6	ns
Produits financiers	2 135	285	-86,7%
Charges d'intérêts	18	13	-29,4%
Pertes de changes	12	29	ns
Charges financières	30	42	39,3%
Résultat financier	2 105	243	-88,4%
Résultat courant	6 645	4 647	-30,1%
Produits non courants	270	100	-63,0%
Charges non courantes	104	26	-75,0%
Résultat non courant	166	74	-55,4%
Impôts sur les sociétés	1 159	935	-19,3%
Résultat net	5 651	3 786	-33,0%
<i>Résultat net / Production</i>	<i>28,7%</i>	<i>18,8%</i>	<i>- 9,9 pts</i>

Source : Afric Industries SA

I.1. Chiffre d'affaires

Le tableau suivant décline l'évolution du chiffre d'affaires de la Société entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 :

Tableau 107 Évolution du chiffre d'affaires semestriel

En KMAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
CA relatif à l'activité des papiers abrasifs	15 694	17 631	12,3%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	74,7%	88,4%	13,7 pts
CA relatif à l'activité de la menuiserie aluminium	3 497	1 503	-57,0%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	16,6%	7,5%	-9,1 pts
CA relatif à l'activité de rubans adhésifs	1 817	805	-55,7%
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	8,6%	4,0%	-4,6 pts
Chiffre d'affaires total	21 008	19 939	-5,1%
Chiffre d'affaires total hors rubans adhésifs	19 191	19 134	-0,3%

Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires réalisé par l'activité « Papiers Abrasifs » enregistre une croissance de 12,3% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011. Cette évolution résulte principalement de la croissance des volumes vendus de 13,1% sous l'effet de la progression des commandes émanant des distributeurs marocains dans un contexte concurrentiel favorable et de l'augmentation des commandes émanant de l'Algérie (ladite croissance absorbe l'effet baissier des prix moyens de ventes qui reculent de 1,0% sur la période étudiée).

Sur le segment des rubans adhésifs, la Société poursuit son désengagement du marché pour les raisons explicitées précédemment (notamment, l'exacerbation de l'informel). Le chiffre d'affaires afférent à cette activité enregistre par conséquent une baisse de 55,7% (passant de 1 817 KMAD au 30 juin 2010 à 805 KMAD au 30 juin 2011).

L'activité « Menuiserie Aluminium » enregistre un chiffre d'affaires en recul sous l'effet d'une baisse des ventes de châssis en attendant (i) le démarrage des livraisons destinées au projet immobilier Lotinord 3¹¹⁵ prévu à la fin de l'année 2011 ainsi que (ii) le lancement de la commercialisation des châssis ronds actuellement en développement par la Société.

Le chiffre d'affaires total réalisé par Afric Industries SA au 30 juin 2011 s'établit à 19 939 KMAD contre 21 008 KMAD une année auparavant (soit une baisse de 5,1%). Cette baisse est principalement imputable à (i) la cyclicité de l'activité « Menuiserie Aluminium » (qui dépend des plannings de travaux des projets immobiliers qu'elle approvisionne) ainsi qu'au (ii) retrait de la Société du marché des rubans adhésifs.

Le chiffre d'affaires hors ventes de rubans adhésifs s'établit en quasi-stagnation sur la période étudiée passant de 19 191 KMAD au 30 juin 2010 à 19 134 KMAD au 30 juin 2011.

¹¹⁵ Programme immobilier développé par le groupe El Alami.

I.2. Production

Tableau 108 Évolution de la production

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Ventes de produits et services	21 008	19 939	-5,1%
Variation des stocks de produits	-1 332	196	ns
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	-	-	na
Production	19 676	20 135	2,3%

Source : Afric Industries SA

La production de la Société progresse de 19 676 KMAD au 30 juin 2010 à 20 135 KMAD au 30 juin 2011, et ce malgré le recul du chiffre d'affaires de 5,1%. Cette situation résulte principalement de l'accroissement des productions (i) des papiers abrasifs afin de répondre à une progression des commandes adressées à la Société et (ii) des rubans adhésifs afin de liquider les stocks restants de matières premières et produits semi-finis en vue d'un arrêt complet de cette activité.

I.3. Marge brute d'exploitation

Tableau 109 Évolution de la marge brute d'exploitation

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Ventes de marchandises en l'état	-	-	na
Achat revendu de marchandises	29	202	ns
Production de l'exercice	19 676	20 135	2,3%
Achats consommés de matières et fournitures	9 340	9 463	1,3%
Marge brute	10 307	10 470	1,6%
Marge brute d'exploitation/Production	52,4%	52,0%	-0,4 pt

Source : Afric Industries SA

La marge brute d'exploitation s'établit en quasi-stagnation sur la période étudiée. Elle évolue de 10 307 KMAD au 30 juin 2010 à 10 470 KMAD au 30 juin 2011.

Le taux de marge brute d'exploitation recule légèrement de 0,4 pt (passant de 52,4% à fin juin 2010 à 52,0% à fin juin 2011). Cette baisse résulte principalement de la vente par la Société des stocks de marchandises adhésives émanant des Emirats Arabes Unies.

I.4. Valeur ajoutée

Tableau 110 Evolution de la valeur ajoutée

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Marge brute d'exploitation	10 307	10 470	1,6%
Autres charges externes	1 499	1 527	1,9%
Valeur ajoutée	8 808	8 943	1,5 %
Valeur ajoutée/Production	44,8%	44,4%	+0,4 pt

Source : Afric Industries SA

Les charges externes de la Société regroupent essentiellement les éléments déclinés au niveau du tableau suivant :

Tableau 111 Evolution des charges externes

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Communication	11	10	-9,1%
Entretien et réparation ¹¹⁶	414	420	1,4%
Honoraires	330	391	18,5%
Transit sur ventes	13	11	-15,4%
Transports	219	235	7,3%
Primes d'assurance	181	118	-34,8%
Crédit bail	80	81	1,3%
Services bancaires	85	44	-48,2%
Frais de poste et de télécommunication	47	40	-14,9%
Cotisations et dons	40	95	ns
Déplacement, missions et réceptions	43	52	20,9%
Location ¹¹⁷	32	32	0,0%
Etudes, recherches, formation et documentation	5	-	-100,0%
Charges externes	1 499	1 527	1,9%

Source : Afric Industries SA

Les charges externes progressent de 1,9% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 (passant de 1 499 KMAD à 1 527 KMAD). Cette légère croissance s'explique principalement par la conjugaison des facteurs suivants :

- La croissance de 20,9% des frais de déplacement inhérents aux activités de prospection commerciale réalisées par la Société ;
- La progression de 18,5% des charges relatives aux honoraires suite notamment au paiement des honoraires du cabinet juridique intervenant dans le cadre de l'Opération ;
- L'augmentation de 7,3% des charges de transports suite à une progression des consommations de carburant ainsi que les frais de transport au port des marchandises destinées à l'exportation ;
- La légère hausse des charges d'entretien et de réparation de 1,4% en raison de l'acquisition de pièces de rechange pour le matériel de la menuiserie aluminium.

¹¹⁶ L'entretien appliqué par la Société correspond essentiellement à un entretien correctif, dont les dépenses concernent principalement l'achat de pièces de rechange ou de sous-ensemble de remplacement, et demeurent par conséquent variables selon les interventions réalisées.

¹¹⁷ Les frais de location incluent les loyers de l'agence commerciale de Casablanca dont le montant annuel s'établit à 63 KMAD.

I.5. Excédent brut d'exploitation

Tableau 112 Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Valeur ajoutée	8 808	8 943	1,5%
Impôts et taxes	124	115	-7,2%
Charges de personnel	3 858	3 822	-0,9%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	4 827	5 005	3,7%
EBE / Production	24,5%	24,9%	0,3 pt

Source : Afric Industries SA

L'Excédent Brut d'Exploitation progresse de 3,7% à fin juin 2011 entraînant une amélioration de la marge opérationnelle de 0,3 point (pour atteindre 24,9% à fin juin 2011 contre 24,8% à fin juin 2010).

Cette croissance résulte principalement (i) de l'amélioration de la valeur ajoutée, (ii) de la baisse des charges fiscales (ii) et d'un léger recul des charges de personnel (de 0,9%).

I.6. Résultat d'exploitation

Tableau 113 Evolution du résultat d'exploitation

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Excédent Brut d'Exploitation	4 827	5 005	3,7%
EBE/Production	24,5%	24,9%	0,3 pt
Autres produits d'exploitation	-	-	na
Autres charges d'exploitation	-	-	na
Reprises d'exploitation, transferts de charges	383	30	-92,2%
Dotations d'exploitation	670	631	-5,8%
Résultat d'exploitation	4 539	4 404	-3,0%
Résultat d'exploitation / Production	23,1%	21,9%	-1,2 pt

Source : Afric Industries SA

En dépit de la progression de l'EBE, le résultat d'exploitation se replie de 3,0% entre fin juin 2010 et fin juin 2011, entraînant une légère baisse de la marge d'exploitation de 1,2 point.

Cette baisse résulte de la diminution des reprises d'exploitation comparativement à leur niveau enregistré au 30 juin 2010 qui incluait des primes provisionnées en 2009 et distribuées en 2010.

I.7. Résultat financier

Tableau 114 Evolution du résultat financier

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Produits financiers	2 135	285	-86,7%
Gains de change	56	14	-75,5%
Intérêts et autres produits financiers	2 079	265	-87,3%
Reprises financières, transferts de charges	-	6	ns
Charges financières	30	42	39,3%
Charges d'intérêts	18	13	-29,4%
Pertes de changes	12	29	ns
Résultat financier	2 105	243	ns

Source : Afric Industries SA

Les produits financiers de la Société concernent principalement sur la période étudiée :

- Les produits sur cession de titres et valeurs de placement (notamment les produits réalisés suite à la cession d'actions Aluminium du Maroc en 2010) ;
- Les intérêts perçus sur les prêts accordés aux actionnaires et certaines filiales « sœurs » (Cf. partie relative aux conventions réglementées) ;
- Les gains de change.

Les charges financières constatées par la Société sur la période analysée concernent :

- Les charges d'intérêts relatives (i) à des situations bancaires provisoirement débitrices et (ii) aux cautions délivrées par la Société ;
- Les pertes de change.

Le résultat financier recule de 2 105 KMAD au 30 juin 2010 à 243 KMAD au 30 juin 2011 sous l'effet de la baisse des produits financiers. Ces derniers reculent sur la période étudiée suite à la liquidation par la Société de son portefeuille d'actions Aluminium du Maroc en 2010.

Les charges financières évoluent de 30 KMAD au 30 juin 2010 à 42 KMAD au 30 juin 2011 en raison de l'augmentation des pertes de change (de 12 KMAD au 30 juin 2010 à 29 KMAD au 30 juin 2011).

I.8. Résultat non courant

Tableau 115 Evolution du résultat non courant

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Produits non courants	270	100	-63,0%
Produits de cession d'immobilisations	270	100	-63,0%
Autres produits non courants	-	-	na
Charges non courantes	104	26	-75,0%
VNC des immobilisations cédées	104	26	-75,0%
Autres charges non courants	-	-	ns
Résultat non courant	166	74	-55,4%

Source : Afric Industries SA

Le résultat non courant recule de 166 KMAD au 30 juin 2010 à 74 KMAD au 30 juin 2011. Il est constitué sur la période étudiée des plus-values réalisées suite à des cessions d'immobilisations (notamment dans le cadre de l'abandon de l'activité des papiers adhésifs).

I.9. Résultat net

Tableau 116 Evolution du résultat net

En milliers de MAD	30/06/2010	30/06/2011	Variation
Résultat d'exploitation	4 539	4 404	-3,0%
Résultat financier	2 105	243	-88,4%
Résultat non courant	166	74	-55,4%
Résultat avant impôt	6 811	4 721	-30,7%
Impôts sur le bénéfice	1 159	935	-19,4%
Résultat net	5 651	3 786	-33,0%
Résultat net/Production	28,7%	18,8%	- 9,9 pts

Source : Afric Industries SA

La Société réalise au 30 juin 2011 un résultat net de 3 786 KMAD en baisse de 33,0% par rapport à la même période en 2010. Ce recul résulte principalement (i) de la non récurrence des produits financiers réalisés suite à la liquidation du portefeuille de titres Aluminium du Maroc et (ii) la majoration du taux d'IS réduit dont bénéficie la Société de 2,5 points à compter du 1^{er} janvier 2011¹¹⁸.

La marge nette réalisée par la Société recule au 30 juin 2011 à des niveaux plus normatifs, soit 18,8% contre 28,7% au 30 juin 2010 (marge positivement affectée par la réalisation de produits sur cession d'actions en bourse).

¹¹⁸ La Société bénéficie depuis 2008 du taux d'IS réduit (17,5% pour les ventes au Maroc et 8,75% pour les ventes à l'export), et ce, en vertu de l'article 247 du Code Général des Impôts (CGI) qui, par dérogation à l'article 7-VII du CGI, dispose que le taux réduit visé à l'article 19-II-6 du CGI est également applicable aux entreprises industrielles de transformation telles que définies par la nomenclature marocaine des activités promulguée par le décret n° 2-97-176 du 5 janvier 1999 au titre des exercices ouverts allant du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2010. A compter à cette date, le taux réduit de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice entre 2011 et 2015, tandis que le taux réduit pour les ventes à l'export passera de 8,75% au taux normal de 17,5% à compter de fin décembre 2010.

II. Analyse du bilan de la Société

Tableau 117 Bilan d'Afric Industries SA

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
ACTIF					
Actif immobilisé	22 907	44,2%	15 272	32,3%	-33,3%
Immobilisations en non valeur	82	0,2%	77	0,2%	-6,1%
Immobilisations incorporelles	3 500	6,8%	3 500	7,4%	0,0%
Immobilisations corporelles	7 648	14,8%	7 594	16,1%	-0,7%
Immobilisations financières	11 677	22,5%	4 101	8,7%	-64,9%
Actif circulant	25 140	48,5%	28 565	60,4%	13,6%
Stocks	9 876	19,1%	9 909	20,9%	0,3%
Clients et comptes rattachés	14 400	27,8%	14 843	31,4%	3,1%
Autres créances circulantes et comptes de régul. ¹¹⁹	857	1,7%	985	2,1%	14,9%
Titres et valeurs de placement	0	0,0%	2 828	6,0%	na
Ecart de conversion - Actif	6	0,0%	0	ns	-100,0%
Trésorerie Actif	3 780	7,3%	3 470	7,3%	-8,2%
Total Actif	51 827	100,0%	47 307	100,0%	-8,7%
PASSIF					
Capitaux propres	43 913	84,7%	37 100	78,4%	-15,5%
Capital social	14 575	28,1%	14 575	30,8%	0,0%
Réserve légale et autres réserves	4 876	9,4%	5 257	11,1%	7,8%
Report à nouveau	16 831	32,5%	13 481	28,5%	-19,9%
Résultat net	7 632	14,7%	3 786	8,0%	-50,4%
Provisions réglementées	0	0,0%	0	0,0%	
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%	
Passif circulant	7 914	15,3%	10 207	21,6%	29,0%
Fournisseurs et comptes rattachés	4 137	8,0%	6 481	13,7%	56,7%
Autres dettes circulantes et comptes de régularisation ¹²⁰	3 651	7,0%	3 614	7,6%	-1,0%
Autres provisions pour risques et charges	119	0,2%	112	0,2%	-5,9%
Ecart de conversion - Passif	7	0,0%	0	0,0%	-100,0%
Trésorerie Passif	0	0,0%	0	0,0%	
Total Passif	51 827	100%	47 307	100%	-8,7%

Source : Afric Industries SA

Le total bilan recule de 51 827 KMAD au 31 décembre 2010 à 47 307 KMAD au 30 juin 2011 sous l'effet notamment d'une baisse des prêts accordés aux actionnaires et filiales sœurs, et ce suite aux remboursements effectués durant le 1^{er} semestre 2011 (cf. partie relative aux conventions réglementées).

¹¹⁹ Poste regroupant les éléments suivants : Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes, Personnel débiteurs, Etat débiteur et Compte de régularisation actif.

¹²⁰ Poste regroupant les éléments suivants : Clients créditeurs, avances et acomptes, Personnel créditeur, Etat créditeur, Organismes sociaux, Autres créanciers et Compte de régularisation passif.

II.1. Analyse de l'actif immobilisé

Tableau 118 Actif immobilisé

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Immobilisations en non valeur	82	0,2%	77	0,2%	-6,1%
Immobilisations incorporelles	3 500	6,8%	3 500	7,4%	0,0%
Immobilisations corporelles	7 648	14,8%	7 594	16,1%	-0,7%
Immobilisations financières	11 677	22,5%	4 101	8,7%	-64,9%
Actif immobilisé	22 907	44,2%	15 272	32,3%	-33,3%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, l'actif immobilisé de la Société représente un poids relatif dans le total bilan de 32,3% contre 44,2% au 31 décembre 2010. Ce ratio régresse de 11,9 points sur la période étudiée.

II.1.1. Immobilisations en non valeur

Tableau 119 Immobilisations en non valeur

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Frais préliminaires	57	0,1%	29	0,1%	-49,1%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	25	0,0%	48	0,1%	92,0%
Immobilisations en non valeur	82	0,2%	77	0,2%	-6,1%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, la valeur nette comptable des immobilisations en non valeur s'établit à 77 KMAD contre 82 KMAD à fin 2010. En termes de poids relatif dans le total bilan, lesdites immobilisations s'inscrivent au même niveau sur la période étudiée, soit 0,2%.

Les frais préliminaires reculent à fin juin 2011 sous l'effet de leur amortissement tandis que les charges à répartir sur plusieurs exercices augmentent et s'établissent à 48 KMAD au 30 juin 2011 (contre 25 KMAD à fin 2010).

II.1.2. Immobilisations incorporelles

Tableau 120 Immobilisations incorporelles

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Brevets, marques, droits et valeurs assimilés	0	0,0%	0	0	na
Fonds commercial	3 500	6,8%	3 500	7,4%	0,0%
Immobilisations incorporelles	3 500	6,8%	3 500	7,4%	0,0%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, la valeur nette des immobilisations incorporelles représente un poids relatifs moyen du total bilan de 7,4% en progression de 0,6 point en raison de la baisse du total bilan. Ces immobilisations sont constituées exclusivement du fond commercial relatif au *goodwill* des sociétés Convert et Polyflex absorbées par Afric Industries SA en 1991.

II.1.3. Immobilisations corporelles

Tableau 121 Immobilisations corporelles

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Terrains	394	0,8%	394	0,8%	0,0%
Constructions	1 167	2,3%	1 076	2,3%	-7,8%
Installations techniques, matériel et outillage	5 056	9,8%	4 670	9,9%	-7,6%
Matériel de transport	254	0,5%	208	0,4%	-18,1%
Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	571	1,1%	791	1,7%	38,5%
Autres immobilisations corporelles	29	0,1%	26	0,1%	-10,3%
Immobilisations corporelles en cours	177	0,3%	429	0,9%	ns
Immobilisations corporelles	7 648	14,8%	7 594	16,1%	-0,7%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, les immobilisations corporelles de la Société affichent une baisse et s'établissent à 7 594 (contre 7 648 KMAD à fin 2010). Cette baisse est imputable à l'amortissement comptable desdites immobilisations.

Il convient de noter cependant la hausse des postes « Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers » à 791 KMAD (contre 571 KMAD à fin 2010) et des « Immobilisations corporelles en cours » à 429 KMAD (contre 177 KMAD au 31 décembre 2010). Cette hausse est induite par les travaux de reconstruction des locaux sociaux réalisés par la Société courant 2011.

II.1.4. Immobilisations financières

Tableau 122 Immobilisations financières

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Créances immobilisées	11 576	22,3%	4 000	8,5%	-65,4%
Autres immobilisations financières	101	0,2%	101	0,2%	0,0%
Immobilisations financières	11 677	22,5%	4 101	8,7%	-64,9%

Source : Afric Industries SA

Les immobilisations financières représentent un poids relatif du total bilan de 8,7% au 30 juin 2011 (pour une valeur de 4 101 KMAD) contre 22,5% à fin 2010 (pour un montant de 11 677 KMAD).

La baisse desdites immobilisations résulte du remboursement d'une partie des prêts accordés par Afric Industries au profit de certains de ses actionnaires et filiales sœurs.

Le tableau suivant présente l'évolution des prêts susmentionnés entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 :

Tableau 123 Evolution des prêts accordés par la Société

En milliers de MAD	2010	01/01/2011 au 30/06/2011
Encours fin de période – Aluminium du Maroc	5 000	2 000
Prêts accordés sur la période	9 000	5 000
Remboursement de la période	4 000	8 000
Encours fin de période – Cofinord SARL	-	-
Prêts accordés sur la période	1 000	500
Remboursement de la période	1 000	500
Encours fin période – Sopinord SARL	2 500	-
Prêts accordés sur la période	6 000	500
Remboursement de la période	3 500	3 000
Encours fin de période – La Carrière Blanche SA	1 500	1 500
Prêts accordés sur la période	1 500	-
Remboursement de la période	-	-
Encours fin de période – Les Mimosas de l'Atlas SARL	2 576	-
Prêts accordés sur la période	2 576	-
Remboursement de la période	-	2 576
Encours fin de période – Jalobey Stud	-	500
Prêts accordés sur la période	-	500
Remboursement de la période	-	-
Encours total des prêts accordés par la Société	11 576	4 000

Source : Afric Industries SA

L'encours des prêts accordés par la Société recule de 11 576 KMAD au 31 décembre 2010 à 4 000 KMAD au 30 juin 2011 sous l'effet combiné des opérations suivantes :

- L'octroi de prêts d'un montant de 6 500 KMAD au cours du 1^{er} semestre 2011 (dont un total de prêts de 5 000 KMAD accordé à Aluminium du Maroc, un prêt de 500 KMAD accordé à Cofinord SARL, un prêt de 500 KMAD octroyé à Sopinord SARL et un prêt de 500 KMAD octroyé au profit de la société Jalobey Stud) ;
- Le remboursement à la Société d'un total de prêts de 14 076 KMAD au cours du 1^{er} semestre 2011 (dont un montant de 8 000 KMAD remboursé par Aluminium du Maroc, un montant de 500 KMAD remboursé par Cofinord SARL, un montant de 3 000 KMAD remboursé par Sopinord SARL et un montant de 2 576 KMAD remboursé par Les Mimosas de l'Atlas SARL).

II.2. Analyse de l'actif circulant

Tableau 124 Actif circulant (2010 – S1 2011)

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Stocks	9 876	19,1%	9 909	20,9%	0,3%
Clients et comptes rattachés	14 400	27,8%	14 843	31,4%	3,1%
Etat	836	1,6%	922	1,9%	10,3%
Fournisseurs débiteurs	0	0,0%	43	0,1%	na
Personnel	21	0,0%	20	0,0%	-4,8%
Comptes de régularisation	0	0,0%	0	0,0%	na
Titres et valeurs de placement	0	0,0%	2 828	6,0%	na
Ecart de conversion – Actif	6	0,0%	0	0,0%	-100,0%
Actif circulant	25 140	48,5%	28 565	60,4%	13,6%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, l'actif circulant de la Société représente un poids relatif dans le total bilan de 60,4% (contre 48,5% au 31 décembre 2010) en progression de 11,9 points.

L'évolution de l'actif circulant sur la période étudiée résulte principalement de l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La progression des stocks de produits finis de 13,7% sous l'effet notamment (i) de l'augmentation de la production des rubans adhésifs à partir des stocks restant de matières premières (mesure entreprise dans le cadre de la stratégie de sortie du marché des rubans adhésifs) et (ii) de la progression des stocks de produits finis abrasifs pour répondre à une croissance des commandes émanant des distributeurs ;
- L'augmentation des créances clients et des créances fiscales (évoluant respectivement de 3,1% et 10,3% sur la période allant du 31 décembre 2010 à au 30 juin 2011) ;
- L'acquisition par la Société de parts de SICAV au cours du 1er semestre 2011.

II.2.1. Stocks

Tableau 125 Stocks

En milliers de MAD	2010	% du total bilan	30/06/2011	% du total bilan	Variation
Matières et fournitures consommables	5 845	11,3%	5 884	12,4%	0,7%
<i>Dont stocks des matières premières</i>	<i>5 401</i>	<i>10,4%</i>	<i>5 279</i>	<i>11,2%</i>	<i>-2,3%</i>
Produits finis	2 783	5,4%	3 164	6,7%	13,7%
Produits en cours	1 047	2,0%	861	1,8%	-17,8%
Marchandises	202	0,4%	0	0,0%	-100,0%
Stocks	9 876	19,1%	9 909	20,9%	0,3%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, les stocks représentent un poids relatif dans le total bilan de 20,9% contre 19,1% à fin 2010.

Stocks de matières et fournitures consommables

Les stocks de matières et fournitures consommables demeurent en quasi-stagnation avec une évolution positive de 0,7%. Cette situation résulte notamment de la baisse des stocks de matières premières et consommables relatifs à l'activité des rubans adhésifs.

Ceci illustre le recentrage stratégique de la Société sur son cœur d'activité qui est celui de la production et la commercialisation du papier abrasif.

Stocks des produits finis

Les stocks de produits finis affichent une hausse de 13,7% au 30 juin 2011 et s'établissent à 3 164 KMAD (contre 2 783 KMAD à fin 2010).

Cette évolution résulte principalement (i) de l'augmentation de la production des rubans adhésifs à partir des stocks restant de matières premières dans l'optique d'un abandon total de cette activité en 2011 et (ii) de la hausse des stocks de produits finis papier abrasif afin de répondre à une hausse des commandes émanant des clients.

Stocks de produits en cours et stocks de marchandises

Les stocks de produits en cours affichent une baisse de 17,8% et s'établissent à 861 KMAD au 30 juin 2011 (contre 1 047 KMAD à fin 2010).

Concernant les stocks de marchandises, au terme du premier semestre 2011, la Société procède à la liquidation des rubans adhésifs achetés des Emirats Arabes Unis (pour une valeur de 202 KDMAD).

II.2.2. Clients et comptes rattachés

Tableau 126 Clients et comptes rattachés

En milliers de MAD	2010	% du total bilan	30/06/2011	% du total bilan	Variation
Clients étrangers	163	0,3%	384	0,8%	ns
Clients locaux	5 102	9,8%	5 691	12,0%	11,5%
Clients douteux et litigieux	367	0,7%	367	0,8%	0,0%
Clients effets à recevoir	9 074	17,5%	8 707	18,4%	-4,0%
(-) Provisions pour créances douteuses	306	0,6%	306	0,7%	0,0%
Clients et comptes rattachés	14 400	27,8%	14 843	31,4%	3,1%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, les créances clients représentent un poids relatif dans le total bilan de 31,4% à 14 843 KMAD (contre 27,8% à 14 400 KMAD à fin 2010).

Ces créances affichent une progression de 3,1% tirées par (i) la hausse des créances de la clientèle étrangère due à l'augmentation du chiffre d'affaires à l'export et plus précisément des commandes émanant de l'Algérie, et (ii) la progression des créances des clients locaux suite à la hausse des commandes des distributeurs.

II.2.3. Autres créances circulantes et comptes de régularisation

Tableau 127 Autres créances circulantes et comptes de régularisation

En milliers de MAD	2010	% du total bilan	30/06/2011	% du total bilan	Variation
Etat	836	1,6%	922	1,9%	10,3%
Fournisseurs débiteurs	0	0,0%	43	0,1%	na
Personnel	21	0,0%	20	0,0%	-4,8%
Comptes de régularisation	0	0,0%	0	0,0%	na
Autres créances et comptes de régul.	857	1,7%	985	2,1%	14,9%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, les autres créances et comptes de régularisation enregistrent une hausse de 14,9% et s'établissent à 985 KMAD (contre 857 KMAD à fin 2010).

Cette évolution est imputable à (i) la hausse du poste « Etat » qui augmente de 10,3% en raison de la hausse de la TVA récupérable et (ii) l'enregistrement d'avances accordées à des fournisseurs pour 43 KMAD.

II.2.4. Titres et valeurs de placement

Le poste « Titres et valeurs de placement » concerne un portefeuille de parts de SICAV détenus par la Société :

Tableau 128 Titres et valeurs de placement

En milliers de MAD	2010	30/06/2011
Nombre de part SICAV	-	6
Prix d'acquisition	-	471
Titres et valeurs de placement (valeur brute)	-	2 828
Provisions pour dépréciation	-	-
Titres et valeurs de placement	-	2 828
En % du total bilan	-	6,0%

Source : Afric Industries SA

Au cours du premier semestre de l'année 2011, la Société procède à un placement de ses excédent de trésorerie dans des parts de SICAV pour une valeur de 2 828 KMAD.

II.3. Trésorerie - Actif

Au 30 juin 2011, la trésorerie de la Société (hors prêts accordés aux actionnaires et filiales sœurs et hors valeurs mobilières de placement) s'élève à 3 470 KMAD, contre 3 780 KMAD au 31 décembre 2010.

II.4. Analyse du financement permanent

Tableau 129 Financement permanent de la Société

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Capitaux propres	43 913	84,7%	37 100	78,4%	-15,5%
Capital social	14 575	28,1%	14 575	30,8%	0,0%
Réserve légale	1 458	2,8%	1 839	3,9%	26,1%
Autres réserves	3 418	6,6%	3 418	7,2%	-
Report à nouveau	16 831	32,5%	13 481	28,5%	-19,9%
Résultat net	7 632	14,7%	3 786	8,0%	-50,4%
Provisions réglementées pour investissements	0	0,0%	0	0,0%	-
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%	-
Financement permanent	43 913	84,7%	37 100	78,4%	-15,5%

Source : Afric Industries SA

Au terme du premier semestre 2011, les financements permanents représentent un poids relatif de 78,4% du total bilan (contre 84,7% à fin 2010) soit une baisse de 6,3 points. En valeur, les financements permanents affichent une baisse de 15,5% au 30 juin 2011 et s'établissent à 37 100 KMAD (contre 43 913 KMAD au 31 décembre 2010). Cette diminution résulte principalement de l'évolution des capitaux propres suite à la distribution d'un dividende de 10 600 KMAD.

II.4.1. Capitaux propres

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 37 100 KMAD au 30 juin 2011 (soit 100% des financements permanents) contre 43 913 KDMAD au 31 décembre 2010.

Cette évolution est imputable à la distribution de dividendes intervenue au titre des bénéfices réalisés au 31 décembre 2010 (pour un montant de 10 600 KMAD).

II.5. Analyse du passif circulant

Tableau 130 Passif circulant

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Fournisseurs et comptes rattachés	4 137	8,0%	6 481	13,7%	56,7%
Autres dettes circulantes et comptes de régularisation	3 651	7,0%	3 614	7,6%	-1,0%
Autres provisions pour risques et charges	119	0,2%	112	0,2%	-5,8%
Ecart de conversion - Passif	7	0,0%	0	0,0%	NS
Passif circulant	7 914	15,3%	10 207	21,6%	29,0%

Source : Afric Industries SA

Au 30 juin 2011, le passif circulant représente 21,6% du total bilan contre 15,3% à fin 2010. Ce ratio augmente de 6,3 points sur la période étudiée.

II.5.1. Fournisseurs et comptes rattachés

Tableau 131 Fournisseurs et comptes rattachés

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Fournisseurs étrangers	1 919	3,7%	2 595	5,5%	35,2%
Fournisseurs locaux	1 429	2,8%	1 418	3,0%	-0,8%
Fournisseurs - Effets à payer	759	1,5%	2409	5,1%	217,4%
Fournisseurs - Factures non parvenues	30	0,1%	58	0,1%	93,9%
Fournisseurs - Eléments en route	0	0,0%	0	0,0%	-
Fournisseurs et comptes rattachés	4 137	8,0%	6 481	13,7%	56,7%

Source : Afric Industries SA

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » progresse de 56,7% et s'établit au 30 juin 2011 à 6 481 KMAD (contre 4 137 KMAD à fin 2010). Cette situation résulte principalement du fait de la hausse des achats de matières premières et consommables destinés à la production du papier abrasif.

II.5.2. Autres dettes circulantes et comptes de régularisation

Tableau 132 Autres dettes circulantes et comptes de régularisation

En milliers de MAD	2010	% total bilan	30/06/2011	% total bilan	Variation
Clients créditeurs, avances et acomptes	0	0,0%	0	0,0%	-
Personnel	0	0,0%	0	0,0%	-
Autres dettes circulantes	497	1,0%	316	0,7%	ns
Etat	3 154	6,1%	3 298	7,0%	4,6%
Autres dettes circulantes et comptes de régul.	3 651	7,0%	3 614	7,6%	-1,00%

Source : Afric Industries SA

Les autres dettes circulantes et comptes de régularisation demeurent en quasi-stagnation au premier semestre 2011 avec une légère baisse de 1,0%.

III. Equilibre bilanciel

Tableau 133 Évolution de l'équilibre bilanciel

En milliers de MAD	2010	30/06/2011	Variation
Financement permanent	43 913	37 100	-15,5%
Actif immobilisé	22 907	15 272	-33,3%
Fonds de Roulement	21 007	21 828	3,9%
Actif circulant	25 140	28 565	13,6%
Passif circulant	7 914	10 207	29,0%
Besoin en Fonds de Roulement	17 226	18 358	6,6%
Trésorerie nette	3 780	3 470	-8,2%

Source : Afric Industries SA

III.1. Fonds de Roulement

Le fonds de roulement de la Société progresse au terme du premier semestre de l'exercice 2011 et s'établit à 21 828 KMAD (contre 21 007 KMAD à fin 2010) en raison d'une baisse de l'actif immobilisé (diminuant suite au remboursement des prêts immobilisés à la Société) plus marquée que celle des capitaux propres (reculant suite à la distribution de dividendes).

III.2. Besoin en Fonds de Roulement

Le besoin en fonds de roulement de la Société enregistre une hausse de 6,6% au 30 juin 2011 et s'établit à 18 358 KMAD (contre 17 226 KMAD en 2010). Cette progression est attribuable (i) aux placements en SICAV effectués par la Société, (ii) à l'augmentation des créances de l'actif circulant.

III.3. Trésorerie nette

Au 30 juin 2011, la trésorerie nette s'établit à 3 470 KMAD contre 3 780 KMAD au 31 décembre 2010.

La trésorerie nette de la Société, augmentée (i) des prêts accordés aux actionnaires et filiales sœurs et (ii) des valeurs de placement, s'établit comme suit :

Tableau 134 Trésorerie nette incluant les placements

En milliers de MAD	2010	30/06/2011	Variation
Trésorerie nette de fin d'exercice (comptable)	3 780	3 470	-8,2%
Prêts accordés	11 576	4 000	-65,4%
Titres et Valeurs de placement	-	2 828	ns
Trésorerie nette retraitée	15 356	10 298	-32,9%

Source : Afric Industries SA

La trésorerie nette incluant les placements passe ainsi de 15 356 KMAD à fin 2010 à 10 298 KMAD à fin juin 2011 et ce malgré une distribution de dividendes d'un montant de 10 600 KMAD.

Partie IX. STRATEGIE ET PERSPECTIVES D'AFRIC INDUSTRIES SA

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. Elles ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

Le plan d'affaires prévisionnel a été élaboré pour la période 2011e-2015p.

I. Orientations stratégiques d'Afric Industries SA

La Société mène une stratégie active visant (i) le renforcement de son positionnement au niveau du marché des papiers abrasifs et (ii) le développement ainsi que la diversification de son activité de la menuiserie en aluminium.

Cette stratégie sera soutenue par le potentiel de croissance qui caractérise les secteurs d'activité correspondant aux deux principaux débouchés commerciaux des produits proposés par la Société. Les perspectives de croissance de ces secteurs stimuleront, par effet d'entraînement, le marché de la menuiserie en aluminium ainsi que celui des papiers abrasifs.

Le secteur immobilier, premier débouché commercial des papiers abrasifs et de la menuiserie aluminium, témoigne d'un potentiel de croissance probant stimulé par deux facteurs :

- La nécessité de résorber le déficit cumulé de logements (estimé à plus d'un 1 million d'unités) et de couvrir l'accroissement annuel de la demande sous l'effet de la croissance démographique ;
- La nécessité de rattraper le retard enregistré dans la concrétisation des projets du Plan Azur, à travers la poursuite de l'encouragement des investissements touristiques dans le cadre de la nouvelle Vision 2020 qui fixe comme objectif principal de doubler la taille du secteur touristique (avec la création d'une capacité supplémentaire de 200 000 lits).

Au niveau du secteur de l'automobile, second débouché commercial de l'activité des papiers abrasifs, le taux de motorisation au niveau du Maroc, s'établit à des niveaux faibles comparativement aux économies voisines. Ce constat révèle le potentiel de croissance important du parc automobile, qui devrait s'inscrire dans une phase de développement soutenu entraînant une croissance des ventes de papiers abrasifs destinés aux professionnels de la réparation des carrosseries.

I.1. Axes stratégiques relatifs à l'activité de papiers abrasifs

L'activité de production et de vente de papiers abrasifs représente le métier historique de la Société et s'établit actuellement dans un stade de maturité de son cycle de croissance.

I.1.1. Avantages concurrentiels de l'activité de papiers abrasifs

Afric Industries SA occupe une position d'industriel de référence sur le marché des abrasifs au Maroc, bénéficiant de plusieurs avantages concurrentiels :

- **La bonne image de marque dont bénéficie la Société à travers, notamment, sa marque phare « Mangouste® » :** ladite marque représente, en effet, une marque d'attrait et demeure fortement demandée par les professionnels ;
- **Une offre de prix transparente ainsi qu'une politique promotionnelle cohérente :** la stratégie commerciale d'Afric Industries SA s'appuie sur la proposition de remises tarifaires à ses clients selon les efforts consentis par ces derniers en termes de consistance des commandes et des délais de paiement ;
- **Une assiette de trésorerie structurellement bénéficiaire :** l'activité des papiers abrasifs de la Société génère des ressources financières permettant de soutenir les besoins en fonds de roulement de la clientèle qui subit un contexte de concurrence accrue (délais de règlement confortables, réduction des délais de livraison, etc.) ;
- **L'expertise reconnue du management de la Société :** le management de la Société dispose d'une expérience notoire au niveau du marché des abrasifs (18 ans d'expérience), soutenue notamment par une bonne connaissance des pratiques commerciales des concurrents ainsi qu'une bonne anticipation des évolutions des prix des matières premières et des tendances affichées par la demande.

La Société parvient donc, en capitalisant sur les avantages concurrentiels susmentionnés, à consolider un positionnement d'acteur majeur au niveau du marché des papiers abrasifs, et ce, en dépit de plusieurs tentatives de concurrence émanant, notamment, des autres industriels présents au Maroc.

I.1.2. Axes stratégiques de développement

Sur le marché des papiers abrasifs, la Société adopte une stratégie de développement articulée autour de trois principaux axes :

- **La consolidation de son positionnement d'acteur majeur**, à travers, notamment, un renforcement de la présence de ses marques au niveau du marché marocain grâce à la diversification de son portefeuille de clients et la fidélisation de ses clients actuels ;
- **Le développement des ventes destinées aux marchés de l'export**, notamment au niveau de l'Afrique de l'Ouest, et ce, à travers des partenariats avec (i) des distributeurs locaux et (ii) les plateformes de prospection des banques partenaires présentes en Afrique ;
- **L'éventuel lancement d'une nouvelle génération de produits abrasifs mécanisés** à travers la conclusion de contrats de production avec des fabricants spécialisés et la commercialisation sous les marques détenues par la Société (ce projet n'aura aucun impact sur la stratégie d'investissement de la Société).

I.2. Axes stratégiques relatifs à l'activité de rubans adhésifs

L'activité des rubans adhésifs est actuellement une activité en déclin suite à une volonté affichée par le management et les actionnaires de la société de se désengager d'un marché caractérisé par la prolifération de la concurrence informelle.

Eu égard à ces considérations, la Société envisage de déployer les mesures suivantes :

- La liquidation, en 2011, des stocks de produits finis et de matières premières restant à fin 2010 ;
- L'arrêt complet des productions suite à cette liquidation ;
- Le redéploiement des effectifs de l'unité de production des adhésifs au niveau des unités de production de papiers abrasifs et de la menuiserie aluminium ;
- La cession des machines de l'atelier des adhésifs en 2011.

I.3. Axes stratégiques relatifs à l'activité de la menuiserie aluminium

Le lancement de l'activité de la menuiserie aluminium est le fruit d'une réflexion stratégique menée par la Société pour identifier les opportunités alternatives de développement d'une nouvelle branche de métier destinée à remplacer progressivement l'activité des rubans adhésifs.

Le marché de la menuiserie aluminium demeure caractérisé par une offre fragmentée proposée essentiellement par de petits acteurs artisans et peu structurés. La Société ambitionne, donc, de se positionner au niveau de ce marché en tant qu'acteur structuré proposant des produits et des solutions de qualité.

Au cours des années à venir, la Société ambitionne le développement de son activité de menuiserie aluminium à travers plusieurs pistes de croissance, dont principalement :

- Le renforcement de la pénétration du segment des accessoires en aluminium et de l'usinage de profilés d'aluminium, en s'appuyant sur une meilleure maîtrise des charges fixes ;
- Le lancement de nouvelles gammes de produits innovants destinées au secteur de l'immobilier de standing, incluant notamment, une nouvelle gamme de fenêtres cintrées ;
- Le développement du positionnement de la Société au niveau du marché de la menuiserie pour l'immobilier économique et social (fenêtres et portes préfabriqués) à travers la structuration de partenariats avec les plus importants promoteurs immobiliers actifs au Maroc ;
- Le développement, à moyen terme, de produits en aluminium pour des segments de niche (cabines de douche en aluminium, portails en aluminium, abris en aluminium, vérandas, etc.), en partenariat avec des professionnels industriels et immobiliers locaux ;
- L'exploration des opportunités d'exportation vers le marché européen de produits à rupture de pont thermique.

II. Données financières prévisionnelles

II.1. Principales hypothèses du Business Plan de la société

II.1.1. Chiffre d'affaires prévisionnel

Le tableau suivant présente une synthèse des hypothèses relatives à l'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires des activités de papiers abrasifs et de la menuiserie aluminium sur la période 2011^e-2015^p :

Tableau 135 Chiffres d'affaires prévisionnels des activités de papiers abrasifs et de la menuiserie aluminium

	Hypothèses
Volume d'affaires estimé à fin 2011^e	
Ventes de papiers abrasifs	2 124 mille m ²
Ventes au Maroc	1 860 mille m ²
Ventes à l'étranger	264 mille m ²
Ventes de châssis à fin 2011	888 m ²
Ventes des autres produits de la menuiserie en aluminium	2 316 KMAD
Croissance du volume d'affaires sur la période 2012^p-2015^p	
Papiers abrasifs	Croissance de 3% par an
Menuiseries en aluminium (châssis et autres produits de la menuiserie en aluminium)	Croissance de 10% par an
Prix moyen de vente	
Prix moyens de vente des papiers abrasifs au Maroc	16,5 MAD/m ²
Prix moyens de vente des papiers abrasifs à l'étranger	14,3 MAD/m ²
Prix moyens de vente des menuiseries en aluminium	1 568,0 MAD/m ²

Source : Afric Industries SA

Concernant l'activité des rubans adhésifs, la Société compte liquider l'ensemble de ses stocks de produits finis et en cours durant l'année 2011^e.

II.1.2. Taux de marge brute

Le tableau ci-dessous présente les hypothèses relatives aux taux de marge brute par segment d'activité retenues pour la période 2011^e-2015^p :

Tableau 136 Taux de marge brute par activité

	Hypothèses
Activité des papiers abrasifs	52%
Menuiseries en aluminium	45%
Rubans adhésifs	27%

Source : Afric Industries SA

II.1.3. Besoin en fonds de roulement

Le tableau présente les principales hypothèses relatives au besoin de fonds de roulement prévisionnel de la Société sur la période 2011^e-2015^p :

Tableau 137 Principales hypothèses retenues pour l'élaboration des prévisions du BFR

	Hypothèses
Délai de rotation des stocks de matières et consommables – Papiers abrasifs	111 jours d'achats de matières et consommables abrasifs HT
Délai de rotation des stocks de produits – Papiers abrasifs	41 jours de chiffre d'affaires d'abrasifs HT
Délai de rotation des stocks de matières et consommables – Menuiserie aluminium	101 jours d'achats de matières et consommables de menuiseries aluminium HT
Délai de rotation des stocks de produits – Menuiserie aluminium	57 jours de chiffre d'affaires de menuiserie aluminium HT
Délai de paiement des clients	115 jours de chiffre d'affaires TTC
Délais de règlement des fournisseurs	55 jours d'achats et de charges externes TTC
Délai de paiement de la TVA récupérable sur charges	67 jours de TVA payés
Délai de paiement de la TVA facturé	122 jours de TVA facturés
Acomptes d'IS – Passif	$(IS_n - IS_{n-1})$ si $(IS_n > IS_{n-1})$
Acomptes d'IS – Actif	$(IS_n - IS_{n-1})$ si $(IS_n < IS_{n-1})$

Source : Afric Industries SA

II.1.4. Investissements

Tableau 138 Plan d'investissement (2011^e-2015^p)

En milliers de MAD	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	Total
Constructions sociales	1 600	-	-	-	-	1 600
Installations et matériels industriels	400	500	500	500	500	2 400
Investissement total	2 000	500	500	500	500	4 000

Source : Afric Industries SA

Les investissements prévisionnels de la Société concernent en 2011^e un investissement relatif à la construction de locaux sociaux d'un montant de 1 600 KMAD ainsi qu'un investissement de 400 KMAD relatif à la maintenance des outils de production. Sur la période 2012^p-2015^p, la Société prévoit de réaliser des investissements de maintenance d'un montant annuel de 500 KMAD.

II.2. Etat des Soldes de Gestion prévisionnel

L'Etat des Soldes de Gestion prévisionnel de la Société se présente comme suit sur la période 2010-2015^p :

Tableau 139 État des soldes de gestion (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	TCAM 11-15
Chiffre d'affaires total¹²¹	38 083	39 924	39 726	41 203	42 753	44 381	2,7%
Variation stocks de produits	-836	-340	-	-	-	-	ns
Achats revendus de marchandises	36	202	-	-	-	-	na
Production de l'exercice	37 211	39 383	39 726	41 203	42 753	44 381	3,0%
Achats consommés de matières et fournitures	18 463	19 575	19 354	20 091	20 867	21 683	2,6%
Autres charges externes	2 920	3 033	2 841	2 914	2 995	3 073	0,3%
Consommation de l'exercice	21 419	22 810	22 195	23 005	23 862	24 756	2,1%
Valeur ajoutée (VA)	15 829	16 775	17 530	18 198	18 891	19 625	4,0%
<i>Valeur ajoutée / Production</i>	<i>42,5%</i>	<i>42,6%</i>	<i>44,1%</i>	<i>44,2%</i>	<i>44,2%</i>	<i>44,2%</i>	
Impôts et taxes	224	235	239	243	247	251	1,7%
Charges de personnel	8 000	8 100	8 300	8 632	8 977	9 336	3,6%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	7 605	8 439	8 991	9 322	9 666	10 038	4,4%
<i>EBE / Production</i>	<i>20,4%</i>	<i>21,4%</i>	<i>22,6%</i>	<i>22,6%</i>	<i>22,6%</i>	<i>22,6%</i>	
Autres charges d'exploitation	-	142	-	-	-	-	ns
Reprises d'exploitation, transferts de charges	350	-	-	-	-	-	na
Dotations d'exploitation	1 364	1 400	1 245	1 224	1 207	1 155	-4,7%
Résultat d'exploitation	6 591	6 897	7 746	8 098	8 460	8 882	6,5%
<i>Résultat d'exploitation / Production</i>	<i>17,7%</i>	<i>17,5%</i>	<i>19,5%</i>	<i>19,7%</i>	<i>19,8%</i>	<i>20,0%</i>	
Produits financiers	2 432	648	430	321	306	325	-15,8%
Charges financières	102	56	56	58	60	63	2,7%
Résultat financier	2 330	592	374	263	246	262	-18,4%
Résultat courant	8 921	7 489	8 120	8 361	8 706	9 145	5,1%
Produits non courants	277	674	-	-	-	-	ns
Charges non courantes	104	600	-	-	-	-	ns
Résultat non courant	172	74	-	-	-	-	na
Impôts sur les sociétés	1 461	1 495	1 787	1 522	1 732	1 975	7,2%
Résultat net	7 632	6 068	6 333	6 839	6 973	7 169	4,3%
<i>Résultat net / Production</i>	<i>20,5%</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,6%</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,2%</i>	

Source : Afric Industries SA

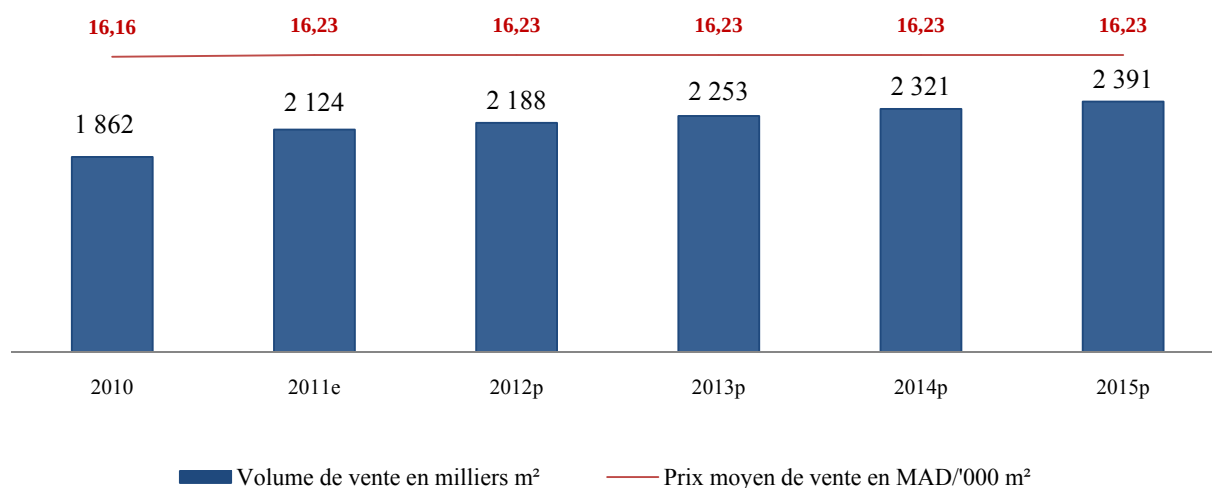
¹²¹ Incluant les ventes de marchandises en l'état (essentiellement des rubans adhésifs).

II.2.1. Chiffre d'affaires prévisionnel

Activité de papiers abrasifs

L'évolution des ventes et des prix moyens des papiers abrasifs¹²² se déclinent sur la période 2010-2015^p comme suit :

Figure 37. Evolution des ventes de papiers abrasifs sur la période 2010-2015^p – En milliers de m²



Source : Afric Industries SA

La Société prévoit de réaliser des ventes de papiers abrasifs progressant de 14,1% entre 2010 et 2011^e. Cette croissance s'explique principalement par (i) le gain de parts de marché enregistré suite à un recul des volumes de ventes des principaux concurrents et (ii) la relance du secteur immobilier.

Sur la période 2011^e-2015^p, les ventes de papiers abrasifs progresseront selon un taux de croissance annuel moyen de 3,0% pour atteindre un volume de 2 391 m² à horizon 2015^p. Cette hypothèse de croissance prévisionnelle demeure conservatrice au vue des réalisations enregistrées entre 2008 et 2010 (soit 6,5%) et tenant compte du potentiel de croissance affiché par les deux principaux débouchés commerciaux de cette activité (marché de la construction et de la promotion immobilière et marché de l'automobile).

La Société envisage d'atteindre en 2011^e une utilisation maximale de la capacité de production actuellement en place (soit près de 2 millions de m²/an avec une seule équipe et en horaires réglementaires).

Une affectation d'une partie des effectifs de l'activité des rubans adhésifs au niveau de l'unité de production des papiers abrasifs et de la menuiserie aluminium permet, toutefois, à la Société d'atteindre les objectifs de production fixés pour les années 2012^p, 2013^p, 2014^p et 2015^p, et ce, sans recrutements additionnels.

En 2011^e, les prix moyens de vente sont fixés à :

- Un prix de 16,50 MAD/m² pour les ventes au Maroc, soit un légère hausse comparativement à 2010 suite notamment à une augmentation des prix appliquée au 1^{er} septembre 2011 ;
- Un prix de 14,32 MAD/m² pour les ventes à l'export.

¹²² Hors frais de fret maritime facturés.

Lesdits niveaux tarifaires sont estimés en fonction des réalisations de la Société à fin octobre 2011 et tenant compte des budgets des mois de novembre et de décembre 2011.

Les hypothèses de prix moyens de ventes des abrasifs demeurent stables sur la période 2011^e-2015^p. Rappelons, à ce titre, que la Société conserve une maîtrise importante de sa politique tarifaire qui reste très peu dépendante de facteurs extrinsèques en raison de la détention par la Société de marques d'attrait et d'avantages concurrentiels notoires (bonne image de marque, offre de prix transparente, assise financière saine permettant à la Société d'offrir des délais de livraison et de paiement confortables à ses clients).

Les avantages susmentionnés confèrent à la Société un pouvoir de négociation vis-à-vis de ses plus importants clients et lui permettent par conséquent de préserver la maîtrise de son offre tarifaire.

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité des papiers abrasifs sur la période 2010-2015^p :

Tableau 140 Évolution du chiffre d'affaires de l'activité des papiers abrasifs (2010-2015^p)

En K MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	TCAM 11-15
Chiffre d'affaires sur ventes de papiers abrasifs	30 081	34 476	35 510	36 576	37 673	38 803	3,0%
Dont chiffre d'affaires local	26 154	30 696	31 616	32 565	33 542	34 548	3,0%
Dont chiffre d'affaires à l'export	3 927	3 780	3 894	4 011	4 131	4 255	3,0%
Facturation des frais de fret maritime à l'export	133	132	136	140	144	149	3,0%
Chiffre d'affaires de l'activité des papiers abrasifs	30 214	34 608	35 646	36 716	37 817	38 952	3,0%

Source : Afric Industries SA

Le chiffre d'affaires total de l'activité des papiers abrasifs progresse de 14,6% entre 2010 et 2011^e puis d'un taux de croissance annuelle moyen de 3,0% entre 2011^e et 2015^p, soit un TCAM de 5,2% sur la période 2010-2015^p (contre un TCAM de 7,8% entre 2008 et 2010).

Activité de la menuiserie aluminium

L'évolution du volume d'affaires relatif à l'activité de la menuiserie aluminium se présente comme suit sur la période 2010-2015^p :

Tableau 141 Évolution du chiffre d'affaires de l'activité de la menuiserie aluminium (2010-2015^p)

En K MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	TCAM 11-15
CA relatif aux ventes de châssis en aluminium	3 262	1 392	1 532	1 685	1 853	2 039	10,0%
Ventes de châssis en aluminium en m ² (portes et fenêtres)	2 106	888	977	1 074	1 182	1 300	10,0%
Prix moyen de vente (en MAD/m ²)	1 548,9	1 568,0	1 568,0	1 568,0	1 568,0	1 568,0	0,0%
CA relatif aux accessoires et aux produits d'usinage	1 954	2 316	2 548	2 802	3 083	3 391	10,0%
Chiffre d'affaires de la menuiserie aluminium	5 216	3 708	4 079	4 487	4 936	5 429	10,0%

Source : Afric Industries SA

La Société envisage de réaliser un volume de ventes de portes et fenêtres en aluminium en baisse en 2011^e (soit 888 m² contre 2 106 m² en 2010), en raison notamment d'un report des livraisons prévues pour le projet immobilier Lotinord 3 à fin 2011.

Sur la période 2011^e-2015^p, la Société prévoit d'enregistrer un chiffre d'affaires relatif à la menuiserie aluminium en croissance annuelle moyenne de 10%. Cette hypothèse correspond à un scénario de projection prenant en considération les pistes de développement suivantes :

- Le développement des ventes du segment des accessoires de quincailleries en aluminium et de celui de l'usinage des profilés d'aluminium (auprès, notamment, d'Aluminium du Maroc et de certains de ses partenaires) ;
- Le lancement de la gamme de châssis cintrés (ledit produit est actuellement en développement) ;
- La diversification du portefeuille de clients de la Société au niveau du marché de l'immobilier économique et social à travers la structuration de partenariats avec des promoteurs nationaux (partenariats en cours de structuration).

Activité des rubans adhésifs

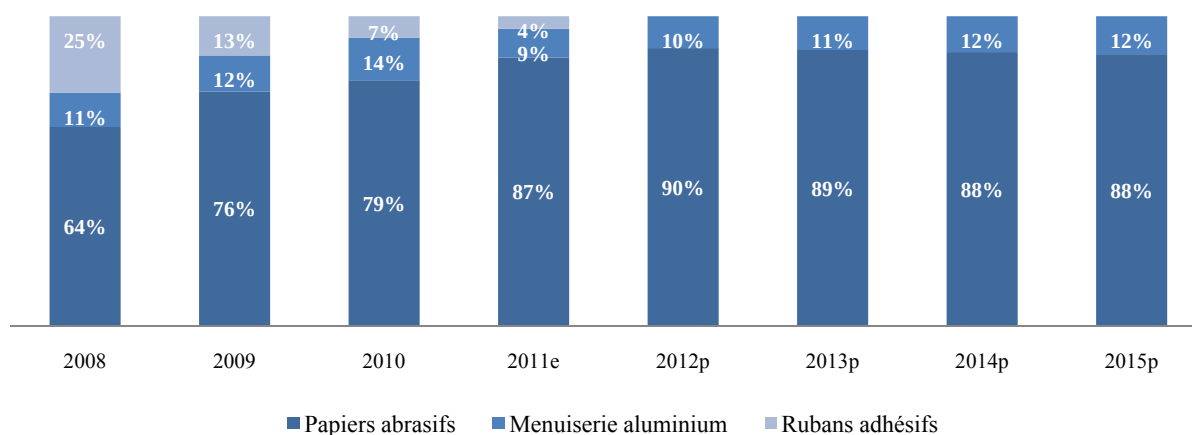
La Société prévoit de se désengager complètement du segment des rubans adhésifs en 2011, en raison des difficultés qu'elle rencontre au niveau de ce marché.

A ce titre, la Société compte liquider l'ensemble de ses stocks de produits finis et en cours durant l'année 2011^e.

La Société prévoit de réaliser par conséquent un volume d'affaires afférent aux adhésifs de 1 608 KMAD à fin 2011^e.

Répartition du Chiffre d'affaires prévisionnel par segment d'activité

Figure 38. Répartition du chiffre d'affaires sur la période 2008-2015^p



Source : Afric Industries SA

En 2011^e, les activités papiers abrasifs et menuiserie aluminium représenteraient respectivement 87% et 9% du volume d'affaires global de la Société. En 2012^p, après l'abandon total de l'activité des rubans adhésifs, la menuiserie aluminium représenterait 10% du chiffre d'affaires total contre 90% pour l'activité des papiers abrasifs.

A horizon 2015^p, 88% du chiffre d'affaires de la Société devrait être généré par l'activité Papiers Abrasifs, contre 12% généré par l'activité Menuiserie Aluminium.

II.2.2. Marge brute sur achats consommés

Le tableau suivant présente l'évolution de la marge sur achats consommés sur la période 2010-2015^P:

Tableau 142 Évolution de la marge brute d'exploitation (2010-2015^P)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^P	2013 ^P	2014 ^P	2015 ^P	TCA M 11- 15
Production de l'exercice	37 211	39 383	39 726	41 203	42 753	44 381	3,0%
Achats consommés totaux	18 463	19 575	19 354	20 091	20 867	21 683	2,6%
Activité des papiers abrasifs	14 655	16 612	17 110	17 624	18 152	18 697	3,0%
Activité de la menuiserie Aluminium	1 857	2 040	2 244	2 468	2 715	2 986	10,0%
Activité des rubans adhésifs	1 950	924	0	0	0	0	ns
Marge brute d'exploitation	18 748	19 807	20 372	21 111	21 886	22 698	3,5%
Marge brute d'exploitation/Production	50,4%	50,3%	51,3%	51,2%	51,2%	51,1%	

Source : Afric Industries SA

La marge brute d'exploitation générée par la Société enregistre une croissance annuelle moyenne de 3,5% sur la période 2011^e-2015^P. Le taux de marge brute s'établit sur cette période à une moyenne de 51,0%.

Le taux de marge brute affiche, entre 2010 et 2011^e, un niveau en stagnation et progresse en 2012^P (de 1,0 point) suite à l'arrêt de l'activité Adhésif (caractérisée par des marges moins importantes). Sur la période 2013^P-2015^P, le taux de marge brute s'établit à des niveaux quasi-stables.

II.2.3. Valeur ajoutée

Le tableau suivant présente l'évolution de la valeur ajoutée sur la période 2010-2015^P :

Tableau 143 Evolution de la valeur ajoutée (2010-2015^P)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^P	2013 ^P	2014 ^P	2015 ^P	TCAM 11-15
Marge brute d'exploitation	18 748	19 807	20 372	21 111	21 886	22 698	3,5%
Autres charges externes	2 920	3 033	2 841	2 914	2 995	3 073	0,3%
Valeur ajoutée (VA)	15 829	16 775	17 530	18 198	18 891	19 625	4,0%
Valeur ajoutée/Production	42,5%	42,6%	44,1%	44,2%	44,2%	44,2%	

Source : Afric Industries SA

En 2011^e, la valeur ajoutée s'élève à 16 775 KMAD contre 15 829 KMAD en 2010, soit une croissance de 6,0%, due principalement à l'amélioration de la marge brute d'exploitation (suite à l'abandon de l'activité des rubans adhésifs).

Sur la période 2011^e-2015^P, la valeur ajoutée enregistre une croissance annuelle moyenne de 4,0% évoluant de 16 775 KMAD en 2011^e à 19 625 KMAD à fin 2015^P. Le taux de la valeur ajoutée s'établit à une moyenne de 43,9% sur la période prévisionnelle.

Le tableau suivant présente l'évolution des charges externes sur la période 2010-2015^p :

Tableau 144 Evolution des charges externes (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	TCAM 11-15
Communication	12	20	20	21	21	22	2,7%
Entretien	858	919	939	959	979	999	2,1%
Honoraires	599	649	497	515	534	555	-3,8%
Transports	516	540	538	558	578	600	2,7%
Primes d'assurance	357	281	284	290	296	303	1,9%
Crédit bail	160	160	160	160	160	160	0,0%
Services bancaires	113	88	87	91	94	98	2,7%
Frais de poste et de télécommunication	83	83	83	83	83	83	0,0%
Cotisations	41	100	41	41	41	41	-20,0%
Déplacement, missions et réceptions	101	108	107	111	115	120	2,7%
Location	64	69	69	69	76	76	2,4%
Etudes, recherches, formation et documentation	17	16	16	16	16	16	0,0%
Charges relatives à des exercices antérieurs	0	0	0	0	0	0	na
Charges externes	2 920	3 033	2 841	2 914	2 995	3 073	0,3%
En % de la production	7,7%	7,7%	7,2%	7,1%	7,0%	6,9%	

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2010-2011^e, les charges externes augmentent légèrement de 2 920 KMAD à 3 033 KMAD en 2011^e. Cette évolution s'explique principalement par l'effet combiné des facteurs suivants :

- La progression des charges d'entretien de 7,1% suite à l'acquisition de pièces de rechange pour le matériel de menuiserie aluminium ;
- La croissance des honoraires de 8,4% suite notamment à la prise en compte des commissions du cabinet juridique intervenant dans le cadre de la présente Opération ;
- L'augmentation exceptionnelle des cotisations versées par la Société de 6,7% (due notamment au versement en 2011 par la Société de cotisations relatives aux exercices 2010 et 2011).

Sur la période 2011^e-2015^p, les charges externes évoluent corrélativement à l'évolution du chiffre d'affaires et aux investissements réalisés.

II.2.4. Excédent brut d'exploitation prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation sur la période 2010-2015^P :

Tableau 145 Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation (2010-2015^P)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^P	2013 ^P	2014 ^P	2015 ^P	TCAM 11-15
Valeur ajoutée (VA)	15 829	16 775	17 530	18 198	18 891	19 625	4,0%
Impôts et taxes	224	235	239	243	247	251	1,7%
Charges de personnel	8 000	8 100	8 300	8 632	8 977	9 336	3,6%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	7 605	8 439	8 991	9 322	9 666	10 038	4,4%
EBE / Production	20,4%	21,4%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2011^e-2015^P, les charges fiscales affichent une croissance annuelle moyenne de 1,7%, corrélativement à l'accroissement de la valeur brute de l'actif immobilisé en raison des investissements prévus sur l'horizon des prévisions.

Les charges de personnel progressent sur cette période selon une croissance annuelle moyenne de 3,6%, principalement du fait des augmentations annuelles.

Sur la période 2011^e-2015^P, l'Excédent Brut d'Exploitation évolue selon un TCAM de 4,4% sous l'effet de la progression de la valeur ajoutée.

La marge de l'Excédent Brut d'Exploitation augmente de 1 point entre 2010 et 2011^e sous l'effet d'une progression du volume d'affaires plus marquée que celle des charges de structure (notamment les charges externes et les charges de personnel). Entre 2011^e et 2012^P, la marge opérationnelle progresse de 1,2 points sous l'effet notamment de l'abandon de l'activité des rubans adhésifs caractérisés par des marges faibles comparativement aux autres activités. Sur la période 2012^P-2015^P, cette marge s'établit en quasi-stagnation et s'élève à une moyenne de 22,6%.

II.2.5. Résultat d'exploitation

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2010-2015^P :

Tableau 146 Evolution du résultat d'exploitation (2010-2015^P)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^P	2013 ^P	2014 ^P	2015 ^P	TCAM 11-15
Excédent brut d'exploitation (EBE)	7 605	8 439	8 991	9 322	9 666	10 038	4,4%
Autres charges d'exploitation	-	142	-	-	-	-	na
Reprises d'exploitation	350	-	-	-	-	-	na
Dotations d'exploitation aux amortissements	1 364	1 400	1 245	1 224	1 207	1 155	-4,7%
Résultat d'exploitation	6 591	6 897	7 746	8 098	8 460	8 882	6,5%
Résultat d'exploitation / Production	17,7%	17,5%	19,5%	19,7%	19,8%	20,0%	

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2010-2011^e, le résultat d'exploitation progresse de 6 591 KMAD à 6 897 KMAD, principalement sous l'effet de la progression du volume d'affaires, et ce en dépit de la constatation d'une perte de stocks d'un montant de 142 KMAD. Ces stocks correspondent aux stocks de matières et consommables pour rubans adhésifs non utilisés à fin 2011.

Sur la période 2011^e-2012^P, le résultat d'exploitation progresse de 12,3% pour s'établir à 7 746 KMAD, induisant une amélioration de la marge d'exploitation de 2,0 points, sous l'effet de l'arrêt de l'activité des rubans adhésifs caractérisée par une rentabilité économique structurellement négative.

Sur le reste de l'horizon des prévisions (2012^p-2015^p), la Société prévoit de réaliser un résultat d'exploitation en croissance annuelle moyenne de 4,7%, soit une marge d'exploitation moyenne de 19,7% (entre 2012^p-2015^p).

II.2.6. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier sur la période 2010-2015^p :

Tableau 147 Evolution du résultat financier (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	TCAM 11-15
Produits financiers	2 432	648	430	321	306	325	-15,8%
Charges financières	102	56	56	58	60	63	2,7%
Résultat financier	2 330	592	374	263	246	262	-18,4%

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2010-2011^e, le résultat financier baisse de 74,6% passant de 2 330 KMAD à 592 KMAD. Ce recul est principalement dû à l'effet combiné des facteurs suivants :

- La liquidation totale du portefeuille de titres Aluminium du Maroc en 2010 ;
- Les remboursements de prêts réalisés en 2011 ou prévus dans les conventions réglementées avant fin 2011, accordés notamment aux sociétés Sopinord, Mimosas de l'Atlas, Jalobey Stud, Cofinord et Carrières Blanches (pour cette dernière l'encours qui resterait à rembourser avant fin décembre 2012^p est de 1 000 KMAD)¹²³ ;
- Le remboursement des prêts accordés à Aluminium du Maroc, que cette dernière réaliserait avant la fin de l'année 2011 à la demande d'Afric Industries SA. La convention réglementée liant les deux sociétés prévoit en effet un remboursement à la simple demande d'Afric Industries SA¹²⁴.

Sur la période 2011^e-2012^p, le résultat financier recule de 36,8% sous l'effet du remboursement à fin 2012^p du reliquat du prêt accordé à Carrières Blanches (soit un montant de 1 000 KMAD).

Sur le reste de l'horizon des prévisions (2012^p-2015^p), le résultat financier enregistre une baisse annuelle moyenne de 11,1% sous l'effet d'une diminution de la trésorerie excédentaire (induite par une politique de distribution maximale des dividendes) et une progression des charges financières (cautions, frais d'escomptes, etc.) en ligne avec celle du volume d'affaires.

¹²³ Cf. Partie relative aux conventions réglementées.

¹²⁴ Cf. Partie relative aux conventions réglementées.

II.2.7. Résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net sur la période 2010-2015^p :

Tableau 148 Evolution du résultat net (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	TCAM 11-15
Résultat d'exploitation	6 591	6 897	7 746	8 098	8 460	8 882	6,5%
Résultat financier	2 330	592	374	263	246	262	-18,4%
Résultat non courant	172	74	0	0	0	0	na
Résultat avant impôts	9 093	7 563	8 120	8 361	8 706	9 145	4,9%
Impôt sur le bénéfice ¹²⁵	1 461	1 495	1 787	1 522	1 732	1 975	7,2%
Taux d'IS effectif	16,1%	19,8%	22,0%	18,2%	19,9%	21,6%	
Résultat net	7 632	6 068	6 333	6 839	6 973	7 169	4,3%
Marge nette (RN/Production)	20,5%	15,4%	15,9%	16,6%	16,3%	16,2%	

Source : Afric Industries SA

Sur la période 2010-2011^e, le bénéfice net recule de 20,5% pour s'établir à 6 068 KMAD en 2011^e. Cette baisse s'explique principalement par le repli du résultat financier sous l'effet des facteurs explicités précédemment et de l'augmentation du taux d'IS applicable aux entreprises installées à Tanger à 20% pour l'IS sur les ventes locales et à 17,5% pour l'IS sur les ventes à l'export (voir le régime fiscal applicable à la Société au niveau de la partie III de la Note d'Information).

Sur la période 2011^e-2015^p, la capacité bénéficiaire de la Société enregistre une croissance annuelle moyenne de 4,3% sous l'effet de la progression des principaux indicateurs d'exploitation.

L'IS pour sa part bénéficie de l'abattement de 25% de 2013p à 2015p ce qui limite l'effet de l'accroissement progressif du taux d'IS sur les ventes locales de 2,5% par an pour s'inscrire dans le taux normal dès 2015^p.

La marge nette recule de 20,5% en 2010 à 15,4% en 2011^e sous l'effet du recul du résultat financier. Sur la période restante, elle s'élève en moyenne à 16,3%.

¹²⁵ Le calcul de l'impôt sur les sociétés tient compte de l'effet combiné (i) d'un abattement de 25% au titre de l'introduction en bourse applicable en 2013p, 2014p et 2015p et (ii) de l'accroissement du taux d'IS sur les ventes locales de 2,5% par an à compter de 2011 pour s'inscrire dans le taux normal dès 2015p.

II.3. Bilan prévisionnel d'Afric Industries SA

Tableau 149 Bilan de la Société (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	% du total ¹²⁶ bilan 11-15
ACTIF							
Actif immobilisé	22 907	12 331	10 585	9 861	9 155	8 500	22,3%
Immobilisations en non valeur	82	17	11	5	0	0	0,0%
Immobilisations incorporelles	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500	7,8%
Immobilisations corporelles	7 648	7 713	6 974	6 256	5 554	4 899	13,9%
Immobilisations financières	11 677	1 101	101	101	101	101	0,7%
Actif circulant	25 140	26 080	26 302	27 631	28 408	29 503	61,2%
Stocks	9 876	10 126	10 481	10 913	11 338	11 784	24,3%
Clients et comptes rattachés	14 400	15 097	14 981	15 580	16 166	16 782	34,9%
Autres créances circulantes et comptes de régularisation	857	851	834	1 131	897	930	2,1%
Ecart de conversion - Actif	6	6	6	6	6	6	0,0%
Trésorerie nette¹²⁷	3 780	8 416	8 027	6 225	7 393	7 053	16,4%
Total de l'Actif	51 827	46 827	44 915	43 717	44 955	45 056	100,0%
PASSIF							
Capitaux propres	43 913	39 381	37 298	36 110	36 858	36 635	82,6%
Capital social	14 575	14 575	14 575	14 575	14 575	14 575	32,3%
Réserve légale	1 458	1 839	1 839	1 839	1 839	1 839	4,1%
Autres réserves	3 418	3 418	3 418	3 418	3 418	3 418	7,6%
Report à nouveau	16 831	13 481	11 134	9 439	10 053	9 633	23,8%
Résultat net	7 632	6 068	6 333	6 839	6 973	7 169	14,8%
Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	na
Dettes de financement	-	-	-	-	-	-	na
Passif circulant	7 914	7 445	7 616	7 607	8 097	8 421	17,4%
Fournisseurs et comptes rattachés	4 137	4 112	4 026	4 184	4 340	4 503	9,4%
Autres dettes circulantes et comptes de régularisation	3 651	3 208	3 465	3 298	3 631	3 793	7,7%
Autres provisions pour risques et charges	119	119	119	119	119	119	0,3%
Ecart de conversion - Passif	7	7	7	7	7	7	0,0%
Total du Passif	51 827	46 827	44 915	43 717	44 955	45 056	100,0%

Source : Afric Industries SA

¹²⁶ En moyenne des pourcentages annuels.¹²⁷ Y compris les Titres et Valeurs de Placements.

II.3.1. Actif immobilisé

L'actif immobilisé net recule de 22 907 KMAD en 2010 à 12 331 KMAD en 2011^e, sous l'effet conjugué des facteurs suivants :

- Le remboursement en 2011^e de l'encours des prêts accordés aux sociétés Aluminium du Maroc, Sopinord, Mimosas de l'Atlas, Jalobet Stud et Cofinord ;
- Le remboursement en 2011^e d'un montant de 500 KMAD par la société Carrières Blanches (sur un encours de prêts à fin 2010 de 1 500 KMAD) ;
- Le rythme des amortissements annuels.

Le tableau suivant présente l'évolution de l'encours des prêts accordés par la Société sur la période prévisionnelle :

Tableau 150 Evolution des prêts accordés par la Société

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p
Encours fin de période – Aluminium du Maroc	5 000	-	-
Prêts accordés sur la période	9 000	11 000	-
Remboursement de la période	4 000	16 000	-
Encours fin de période – Cofinord SARL	-	-	-
Prêts accordés sur la période	1 000	500	-
Remboursement de la période	1 000	500	-
Encours fin de période – Sopinord SARL	2 500	-	-
Prêts accordés sur la période	6 000	500	-
Remboursement de la période	3 500	3 000	-
Encours fin de période – La Carrière Blanche SA	1 500	1 000	-
Prêts accordés sur la période	1 500	-	-
Remboursement de la période	-	500	1 000
Encours fin de période – Les Mimosas de l'Atlas SARL	2 576	-	-
Prêts accordés sur la période	2 576	-	-
Remboursement de la période	-	2 576	-
Encours fin de période – Jalobet Stud	-	-	-
Prêts accordés sur la période	-	500	-
Encours total des prêts accordés par la Société	11 576	1 000	-

Source : Afric Industries SA

Le tableau suivant présente les investissements prévus par la société sur la période 2011-2015 :

Tableau 151 Plan d'investissement (2011^e-2015^p)

En milliers de MAD	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	Total
Constructions sociales	1 600	-	-	-	-	1 600
Installations et matériels industriels	400	500	500	500	500	2 400
Investissement total	2 000	500	500	500	500	4 000

Source : Afric Industries SA

Les investissements prévisionnels de la Société concernent en 2011^e un investissement relatif à la construction de locaux sociaux d'un montant de 1 600 KMAD ainsi qu'un investissement de 400 KMAD relatif à la maintenance des outils de production. Sur la période 2012^p-2015^p, la Société prévoit de réaliser des investissements de maintenance d'un montant annuel de 500 KMAD¹²⁸.

II.3.2. Capitaux propres

Les capitaux propres de la Société enregistrent une baisse entre 2010 et 2011^e suite à la distribution d'un dividende exceptionnel de 10 600 KMAD.

Sur la période 2012^p-2015^p, ils enregistrent une légère baisse sous l'effet de la distribution d'un dividende moyen représentant 115,6% du résultat net.

II.3.3. Besoin en fonds de roulement

Le tableau présente l'évolution du besoin en fonds de roulement de la Société sur la période 2010-2015^p :

Tableau 152 Besoin en fonds de roulement (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p	TCAM 11-15
Actif circulant	25 140	26 080	26 302	27 631	28 408	29 503	3,1%
Passif circulant	7 914	7 445	7 616	7 607	8 097	8 421	3,1%
Besoin en Fonds de Roulement	17 226	18 635	18 686	20 024	20 311	21 082	3,1%
En jours de CA TTC	138	142	143	148	145	144	

Source : Afric Industries SA

Le besoin en fonds de roulement prévisionnel représente sur la période 2011^e-2015^p une moyenne de 144 jours de CA TTC. Il progresse en moyenne annuelle de 3,1% corrélativement à la croissance de l'activité.

Le besoin en fonds de roulement prévisionnel de la Société est estimé comme suit :

¹²⁸ A titre indicatif, la Société a réalisé à fin août 2011 des investissements pour un montant de 832 KMAD.

Stocks des produits abrasifs

Les stocks des produits abrasifs progressent sur la période prévisionnelle selon d'un TCAM de 3,0% corrélativement à la progression des ventes. Les délais de rotation de ces stocks sont maintenus à un niveau stable de 41 jours de CA HT.

Les stocks des produits de la menuiserie aluminium s'accroissent sur la période prévisionnelle d'un TCAM de 10,0% en ligne avec la croissance des ventes. Les délais de rotation de ces stocks s'élèvent à 57 jours de CA HT.

Les stocks des produits adhésifs s'annulent en 2011^e suite à la liquidation des stocks restant à fin 2010 (par le biais de la constatation d'une variation de stocks de -340 KMAD).

Stocks des matières premières et consommables

Les stocks des matières et consommables de l'activité des papiers abrasifs progressent en moyenne annuelle de 3,0% corrélativement à la progression des achats de matières premières et consommables du segment produits abrasifs. Les délais de rotation de ces stocks sont maintenus à 111 jours d'achats HT.

Les stocks des matières et consommables de l'activité de la menuiserie aluminium progressent en moyenne annuelle de 10,0% en ligne avec la croissance des charges d'achats. Les délais de rotation de ces stocks sont maintenus à 101 jours d'achats HT des matières premières et consommables pour le segment de la menuiserie aluminium.

Les stocks des matières et consommables relatifs à l'activité des adhésifs s'annulent en 2011^e suite à la liquidation des stocks restant.

Clients et comptes rattachés

Les créances relatives aux clients et comptes rattachés progressent d'un TCAM de 2,7% sur la période 2011^e-2015^p, corrélativement à la croissance du chiffre d'affaires. Le ratio relatif aux délais de règlement des clients est maintenu à 115 jours de CA TTC.

Fournisseurs et comptes rattachés

Les dettes relatives aux fournisseurs augmentent sur la période 2011^e-2015^p d'un rythme annuel moyen de 2,3% sous l'effet de la progression des consommations. Les délais de paiement des fournisseurs sont maintenus à 55 jours d'achats et de charges externes TTC.

Autres dettes et créances circulantes

Les créances et dettes fiscales de la Société évoluent sur la période prévisionnelle sous l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La croissance des créances relatives à la TVA récupérable sous l'effet (i) de la progression des achats et des charges externes et (ii) des investissements prévus. Ces créances représentent un délai de 67 jours de la TVA payables sur les achats, les charges externes et les investissements ;
- La progression des dettes relatives à la TVA facturée corrélativement à la croissance du volume d'affaires. Ces dettes circulantes correspondent à un délai de 122 jours de la TVA collectée sur les ventes ;
- L'évolution des créances et les dettes relatives aux acomptes de l'IS en fonction de l'évolution de l'impôt à payer.

II.3.4. Trésorerie nette

La trésorerie nette¹²⁹ de la Société progresse de 3 780 KMAD en 2010 à 8 416 KMAD en 2011^e, sous l'effet conjugué de deux principaux facteurs :

- Le remboursement en 2011^e de l'encours des prêts accordés aux sociétés Aluminium du Maroc, Sopinord, Mimosas de l'Atlas, Jalobet Stud et Cofinord ;
- Le remboursement en 2011^e d'un montant de 500 KMAD par la société Carrières Blanches (sur un encours de prêts à fin 2010 de 1 500 KMAD). Le reliquat, soit 1 000 KMAD, sera remboursé avant le 31 décembre 2012^p.

Entre 2012^p et 2015^p, la trésorerie nette de la Société affiche un profil structurellement excédentaire et permet la distribution d'une enveloppe cumulée de dividendes de 30 061 KMAD.

II.4. Tableau de financement prévisionnel

Tableau 153 Tableau de financement (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p
Capacité d'autofinancement	8 830	7 394	7 578	8 063	8 180	8 325
Distribution de bénéfices	5 300	10 600	8 416	8 027	6 225	7 393
Autofinancement	3 530	-3 206	-838	36	1 955	932
Cessions d'immobilisations	270	674	-	-	-	-
Remboursement de prêts immobilisés	-	23 076	1 000	-	-	-
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-
Augmentation de dettes de financement	-	-	-	-	-	-
Ressources durables	3 800	20 544	162	36	1 955	932
Acquisition d'immobilisations	1 393	2 000	500	500	500	500
Emplois en non valeurs	-	-	-	-	-	-
Augmentation des prêts immobilisés	8 000	12 500	-	-	-	-
Remboursement de dettes de financement	-	-	-	-	-	-
Emplois durables	9 392	14 500	500	500	500	500
Variation du besoin en fonds de roulement	-8 060	1 409	51	1 338	287	771
Variation de trésorerie	2 467	4 635	-388	-1 803	1 168	-339
Trésorerie de clôture	3 780	8 416	8 027	6 225	7 393	7 053

Source : Afric Industries SA

Capacité d'autofinancement et distribution de dividendes

Sur la période 2011^e-2015^p, les ressources d'exploitation de la société sont essentiellement constituées de l'autofinancement.

La capacité d'autofinancement générée par la Société affiche sur la période 2011^e-2015^p un TCAM de 3,0%. Cette évolution dépend de l'évolution de la capacité bénéficiaire.

En 2011^e, la Société distribue un dividende de 10 600 KMAD pour les anciens actionnaires avant la réalisation de la présente opération.

Sur la période 2012^p-2015^p, la Société prévoit de distribuer une enveloppe totale de dividendes totalisant 30 061 KMAD. Suite à ces distributions, le report à nouveau à fin 2015^p totalisera 9 633 KMAD.

¹²⁹ Y compris les titres et valeurs de placement.

Le calcul des dividendes distribués par la Société sur la période prévisionnelle se présentent comme suit :

Tableau 154 Distribution de dividendes (2010-2015^p)

En milliers de MAD	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p	2014 ^p	2015 ^p
Résultat net	7 632	6 068	6 333	6 839	6 973	7 169
Report à nouveau	16 831	13 481	11 134	9 439	10 053	9 633
Autres réserves	900	-	-	-	-	-
Réserve légales de l'année	-	382	-	-	-	-
Résultat distribuables	23 563	19 168	17 466	16 278	17 026	16 803
Dividendes distribués	5 300	10 600	8 416	8 027	6 225	7 393
DPA en MAD par action¹³⁰	18,2	36,4	28,9	27,5	21,4	25,4
<i>Payout (sur la base du RN n-1)</i>	<i>67,4%</i>	<i>138,9%</i>	<i>138,7%</i>	<i>126,8%</i>	<i>91,0%</i>	<i>106,0%</i>

Source : Afric Industries SA

La Société envisage de distribuer sur la période 2012^p-2015^p, des dividendes représentant un *payout* moyen de 115,6%.

Ressources financières durables

En 2011^e, les ressources durables de la Société sont uniquement constituées des produits de cession d'équipements de production de rubans adhésifs.

Emplois durables

Les investissements prévisionnels de la Société concernent en 2011^e un investissement relatif à la construction de locaux sociaux d'un montant de 1 600 KMAD ainsi qu'un investissement de 400 KMAD relatif à la maintenance des outils de production. Sur la période 2012^p-2015^p, la Société prévoit de réaliser des investissements de maintenance d'un montant annuel de 500 KMAD.

¹³⁰ Sur la base d'un nombre total d'actions de 291 500 titres.

Partie X. FACTEURS DE RISQUE

I. Risque sectoriel

Le risque sectoriel est défini comme tout événement de marché susceptible d'impacter négativement les perspectives d'évolution des principaux débouchés commerciaux de la Société (le marché de l'immobilier et le marché de l'automobile).

L'industrie des papiers abrasifs ainsi que celle de la menuiserie aluminium demeurent fortement dépendante des évolutions du marché immobilier en général et de l'immobilier résidentiel en particulier qui connaît durant les trois dernières années un ralentissement inhérent à certaines contraintes résumées comme suit :

- La faiblesse de l'offre foncière mobilisable ;
- Un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- La déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;
- Un secteur locatif peu dynamique ;
- Une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées ;
- Une exacerbation des pratiques du « noir » ;
- La prolifération de la spéculation induisant une hausse des prix sur certains segments.

II. Risque concurrentiel

Marché des papiers abrasifs

L'industrie des papiers abrasifs est une industrie peu capitalistique et à faible intensité technologique, ce qui peut encourager de nouveaux entrants à s'implanter sur le marché marocain.

Ayant atteint sa vitesse de croisière, le marché marocain des papiers abrasifs se caractérise, toutefois, par une taille limitée. Il offre donc très peu de perspectives de gain de parts de marché pour des nouveaux concurrents.

Face aux risques d'implantation de nouveaux concurrents et/ou de prolifération d'une concurrence informelle, la Société demeure en position de force grâce notamment aux avantages concurrentiels dont elle dispose et qui peuvent être rappelés comme suit :

- La bonne image de marque dont elle bénéficie à travers, notamment, sa marque phare « Mangouste® » : ladite marque représente, en effet, une marque d'attrait et demeure fortement demandée par les professionnels ;
- Une offre de prix transparente ainsi qu'une politique promotionnelle cohérente : la stratégie commerciale d'Afric Industries SA s'appuie sur la proposition de promotions tarifaires à ses clients selon les efforts consentis par ces derniers en termes de consistance des commandes et des délais de paiement ;
- Une assiette de trésorerie structurellement bénéficiaire : l'activité des papiers abrasifs de la Société génère des ressources financières permettant de soutenir les besoins en fonds de roulement de la clientèle qui subit un contexte de concurrence accrue (délais de règlement confortables, réduction des délais de livraison, etc.) ;
- L'expertise reconnue du management de la Société : le management de la Société dispose d'une expérience notoire au niveau du marché des abrasifs (18 ans d'expérience), soutenue notamment par une bonne connaissance des pratiques commerciales des concurrents ainsi qu'une bonne anticipation des évolutions des prix des matières premières et des tendances affichées par la demande ;
- Les relations de qualité liant la Société aux principaux distributeurs de produits de drogueries au Maroc.

Par ailleurs, il y a lieu de considérer qu'au vue des nouvelles tendances de consommation au niveau international, les papiers abrasifs mécanisés peuvent concurrencer à long terme les produits abrasifs à ponçage manuel en cas de modifications majeures dans les habitudes de consommations au niveau des marchés de la construction et de la rénovation immobilière et de la réparation des carrosseries. La Société demeure, à ce titre, en veille permanente des nouvelles tendances de consommation sur son marché cible (immobilier et réparateurs des carrosseries automobiles) et compte, à moyen terme, structurer des partenariats dans le segment des abrasifs mécanisés (conclusion de partenariats de commercialisation de produits mécanisés fabriqués par des producteurs spécialisés et vendus sous les marques d'Afric Industries SA).

Marché de la menuiserie aluminium

Le marché de la menuiserie aluminium est un marché fortement fragmenté caractérisé par l'intensité des rapports concurrentiels entre (i) les structures industrielles organisées et (ii) les petits acteurs. Vis-à-vis de ce marché, les industriels structurés (comme Afric Industries SA) disposent d'une marge de manœuvre limitée sur le plan tarifaire mais bénéficient d'une meilleure maîtrise des coûts fixes ainsi qu'une meilleure optimisation des délais de livraison leur permettant de soutenir leur compétitivité.

Au niveau du marché immobilier intermédiaire et de standing ainsi que du marché de l'immobilier non résidentiel, la compétitivité des acteurs structurés dépend principalement de leur capacité à produire des gammes de qualité et à proposer des solutions innovantes répondant à des exigences architecturales spécifiques.

III. Risque d'approvisionnement

Les risques d'approvisionnement mesurent (i) la disponibilité des matières premières utilisées par la Société et (ii) la probabilité de rupture d'approvisionnement en raison de la perte d'un fournisseur clé.

Concernant l'activité des papiers abrasifs, les approvisionnements de la Société concernent essentiellement les papiers de support, les grains abrasifs et la colle. Ces matières sont disponibles en quantités suffisantes sur le marché et sont proposés par une multitude d'opérateurs nationaux ou internationaux. Ces dernières ne présentent donc pas risque majeur de raréfaction ou d'épuisement.

Concernant l'activité de la menuiserie aluminium, la Société s'approvisionne en aluminium auprès de la société Aluminium du Maroc, qui représente son actionnaire de référence et le leader sur le marché national de l'aluminium. La Société bénéficie donc de la disponibilité, en quantité et en qualité, des profilés en aluminium ainsi que de sa proximité de l'usine d'Aluminium du Maroc.

IV. Risque de fluctuation des prix des matières premières

Les matières premières entrant dans la production des papiers abrasifs affichent parfois des augmentations que la Société répercute quasi-systématiquement sur son offre tarifaire. Toutefois, afin de minimiser l'impact de cette répercussion sur la demande, la Société ne l'opère pas de manière instantanée.

Afin de limiter les effets de ces fluctuations, la Société capitalise sur l'expérience de son management pour anticiper des hausses de prix des matières premières ainsi que sur une politique d'approvisionnement qui s'appuie sur une mise en concurrence systématique des fournisseurs pour obtenir les meilleures conditions de prix et de paiement. Elle bénéficie, par ailleurs, d'une baisse des droits de douane sur certaines matières premières.

Concernant l'activité de la menuiserie aluminium, les fluctuations des prix de l'aluminium à l'international peuvent affecter les marges sur le segment de l'immobilier social et intermédiaire. La Société dispose, en effet, de peu de marge de manœuvre pour récupérer les hausses des coûts d'approvisionnement en raison notamment de l'intensité de la concurrence durant les appels d'offres.

V. Risque de production

La performance industrielle et la régularité des cadences de production constituent les facteurs de la rentabilité opérationnelle de la Société. Ainsi, l'interruption de la production en raison d'une panne d'une pièce maîtresse (en raison du vieillissement des installations), d'incendies (en raison de la manipulation de matières inflammables), de grèves, d'accidents ou en cas de force majeure, peut causer une diminution de la productivité de la Société.

Afin d'apprécier la probabilité de survenance de ce genre de risques opérationnels, il y a lieu, toutefois, de considérer que :

- Afric Industries SA dispose d'une main d'œuvre expérimentée ainsi que de moyens humains qualifiés chargés de la maintenance des installations industrielles ;
- Afric Industries SA a investi dernièrement dans la mise en place de réseaux de protection contre les incendies ainsi que dans des aménagements destinés à limiter les infiltrations de pluies ;
- Suite aux intempéries de 2008 ayant causé l'arrêt de l'usine durant 15 jours, Afric Industries SA a réajusté ses contrats d'assurance afin d'inclure les risques de pertes d'exploitation.

VI. Risque de change

La Société règle une partie de ses achats en devises étrangères. Ces approvisionnements représentent en moyenne une facture de moins de 40 k€ par commande et n'expose par conséquent la Société qu'à des risques de fluctuation non significatifs ne justifiant pas le coût du déploiement d'une stratégie de couverture de risque de change.

VII. Risque client

Le risque client est défini par (i) l'éventualité de perte d'un client clé et (ii) la solvabilité du portefeuille clientèle de la Société.

L'activité des papiers abrasifs cible dix principaux clients consolidant en moyenne 88,8% du volume d'affaires de la Société sur les trois dernières années. Les deux premiers clients de ladite activité accaparent 63,0% du volume d'affaires.

Le risque de perte d'un de ces clients demeure faible au vue des considérations suivantes :

- Les relations de qualité qu'entretient la Société avec ses principaux clients historiques ;
- Les avantages qu'offrent la Société à ces clients (délais de paiement confortables, délais de livraison très réduits, etc.) ;
- La notoriété de la marque « Mangouste® » auprès de la demande finale.

Concernant la menuiserie aluminium, cette activité, nouvellement lancée en 2007, dispose d'un portefeuille client essentiellement constitué de sociétés appartenant au groupe El Alami. La clientèle de l'activité de fabrication de portes et fenêtres en aluminium (châssis en aluminium) est principalement constituée du groupe El Alami (soit en moyenne 89,3% du chiffre d'affaires de la catégorie Châssis en aluminium). Par ailleurs, ledit groupe accapare en moyenne sur la période susmentionnée un pourcentage de 98,5% du chiffre d'affaires relatif aux autres produits de la menuiserie aluminium).

La Société est actuellement en cours de développement et de diversification de son portefeuille clients relatif au segment de la menuiserie aluminium en s'appuyant sur les actions stratégiques décrites au niveau de la partie relative aux perspectives de la Société.

La Société couvre le risque de solvabilité de ses clients par le biais d'une police assurance sur le crédit clientèle (couvrant les créances des principaux clients de la Société sur la base d'un plafond variant par client).

VIII. Autres risques commerciaux

Eu égard à l'attractivité de la marque « Mangouste® » sur le marché marocain, certains importateurs, notamment de produits chinois, sont tentés d'imiter la charte graphique de cette marque pour écouler des quantités limitées de marchandises.

Partie XI. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. Fais exceptionnels

I.1. Arrêt de l'activité des rubans adhésifs

Eu égard aux contraintes auxquelles fait face la Société au sein du marché des adhésifs, caractérisé notamment par une exacerbation des pratiques commerciales informelles, cette dernière envisage de se désengager de l'activité des rubans adhésifs qui génère une rentabilité économique structurellement insuffisante, ne justifiant pas les moyens humains et financiers qui lui sont réservés.

En 2011, la Société compte, à ce titre, liquider l'ensemble de ses stocks de produits finis et en cours et procéder à la cession de certains équipements de production des adhésifs.

La Société développe en parallèle l'activité de la menuiserie aluminium, lancée en 2007, et ambitionne de se positionner en tant qu'acteur de référence dans ce domaine.

I.2. Alignement du taux d'IS applicable au niveau de Tanger au taux commun

La Société bénéficie depuis 2008 du taux d'IS réduit (17,5% pour les ventes au Maroc et 8,75% pour les ventes à l'export), et ce, en vertu de l'article 247 du Code Général des Impôts (CGI) qui, par dérogation à l'article 7-VII du CGI, dispose que le taux réduit visé à l'article 19-II-6 du CGI est également applicable aux entreprises industrielles de transformation telles que définies par la nomenclature marocaine des activités promulguée par le décret n° 2-97-176 du 5 janvier 1999 au titre des exercices ouverts allant du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2010. A compter à cette date, le taux réduit de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice entre 2011 et 2015, tandis que le taux réduit pour les ventes à l'export passera à compter de fin décembre 2010 au taux normal en vigueur (soit 17,5%).

II. Litiges

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, Afric Industries SA ne connaît par de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière future.

Partie XII. ANNEXES

I. Modèle de l'ordre de souscription

ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE A PRIX FERME DES ACTIONS D'AFRIC INDUSTRIES SA

Destinataire :
[]
Date :
[]

Nom /Prénom :

Raison sociale :

Fonction du signataire (personnes morales)

F/M : Code identité

Date de naissance : Numéro d'identité :

Nationalité : Code qualité du souscripteur :

Adresse :

Tél. : Fax :

N° Compte Titres/Espèces :

Identité du teneur de compte :

Connaissance prise des modalités de souscription figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès des membres du syndicat de placement, je vous prie de bien vouloir **souscrire pour mon compte, à titre irrévocable** :

TYPE D'ORDRE	QUANTITE	MONTANT DEMANDE
II		
III		
III		

MODE DE PAIEMENT	DEPOSITAIRE	N° COMPTE RIB OU N° CHEQUE
Virement		
Chèque		
Espèces		

IMPORTANT :

Le client s'engage à couvrir intégralement le montant de ses souscriptions selon les modalités convenues avec les membres du syndicat de placement et conformément à la note d'information relative à l'opération.

Dans le cas où la Bourse de Casablanca procède à un appel de fonds, conformément à l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse, les Institutionnels devront verser au membre du syndicat de placement auprès duquel ils ont souscrit la provision nécessaire à la couverture dudit appel de fonds.

Les commissions relatives à cette Opération se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 0,7% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,2% HT et la commission de la Bourse est de 0,1% HT.

La TVA est au taux de 10%.

Les ordres d'achat multiples sont interdits et frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

A, le

Signature précédée de la mention « Lu et approuvé »

Signature et Cachet du Client

Avertissement :

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

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'Emetteur, auprès des Etablissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »

1 Code d'identité :	Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM
2 Qualité du souscripteur	A OPCVM B Compagnies financières C Etablissements de crédit D Entreprises d'assurance et de réassurance E Caisse de Dépôt et de Gestion F Organisme de retraite et de pension

II. Données comptables et financières

II.1. Principes et méthodes comptables au 31/12/2010

II.1.1. Actif immobilisé

Valeur à l'entrée :

Immobilisations en non-valeur :

Correspondent à des charges sur acquisitions des immobilisations et à des charges à répartir sur plusieurs exercices et à des frais préliminaires correspondants à l'installation et la mise en marche de la nouvelle activité de menuiserie d'Aluminium.

Immobilisations incorporelles :

- Fonds de commerce : Correspond à la valorisation des fonds de commerce des sociétés CONVERT et POLYFLEX absorbées par AFRIC INDUSTRIES au 01/01/1991 ;
- Brevets et similaires : Ce compte contient des logiciels et des licences qui ont été acquis séparément du matériel informatique.

Immobilisations corporelles :

Pour les immobilisations corporelles, la valeur à l'entrée est constituée par leur coût d'acquisition.

Les immobilisations sont inscrites hors TVA récupérable, sauf pour les véhicules de tourisme et sont majorées de leur frais d'approche tels que les droits de douane, transport, transit et frais d'installation et de montage lorsque ces frais sont nettement précisés.

Les agencements et aménagements des terrains et des constructions sont rattachés directement aux principaux postes respectifs.

Immobilisations financières :

Elles comprennent principalement les prêts accordés aux sociétés du groupe et les dépôts versés à titre de caution.

II.1.2. Correction de valeur

Méthodes d'amortissement :

Les biens immobilisés sont amortis suivant les règles de l'amortissement légal en vigueur détaillés comme suit :

Amortissement des immobilisations en non valeur et incorporelles :

Elles sont amorties sur 5 ans et sans prorata temporis pour les non valeur.

Amortissement des immobilisations corporelles :

Elles sont amorties comme suit:

- Aménagement du terrain : Amortissement sur 10 ans soit au taux de 10% ;
- Constructions : Amortissement sur 20 ans soit au taux de 5% ;
- Aménagement constructions : Amortissement sur 10 ans soit au taux de 10% ;
- Matériel et outillage : Amortissement sur 10 ans soit au taux de 10% ;
- Matériel de transport : Amortissement sur 05 ans soit au taux de 20% ;
- Mobilier, matériel bureau : Amortissement sur 10 ans Soit au taux de 10% ;
- Matériel informatique : Amortissement sur 6,67 ans Soit au taux de. 15%.

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation:

A la date du 31/12/2010, il n'existe aucune immobilisation ayant fait l'objet d'une provision pour dépréciation.

L'inventaire physique des immobilisations a été effectué au 31/12/2010.

Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif:

A la date du 31/12/2010, il n'existe aucun prêt ou dette en devises susceptible de faire l'objet de réévaluation au cours de change à la date de clôture de l'exercice.

II.1.3. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)

Evaluation à l'entrée

Stocks :

- Matières premières abrasifs : Le coût d'entrée est le coût d'achat formé du prix d'achat de la matière (hors taxe récupérable) et de l'ensemble des frais d'approche engagés jusqu'à son entrée dans l'usine (droits de douane, transit, transport, assurance).
- S'agissant de produits interchangeables et non identifiés unité par unité après leur entrée en stock, la méthode de valorisation utilisée est le coût moyen pondéré (CMP).
- La valeur du stock = la quantité physique réelle inventoriée à la clôture x CMP moins la valeur des Droits de Douane des quantités restantes importées en Admission Temporaire éventuellement.

- Fournitures d’emballages abrasifs : Le coût d’entrée est le coût d’achat et la valorisation du stock se lit par la multiplication de la quantité physique réelle inventoriée par le coût moyen pondéré.
- Produits Semi-finis abrasifs : Le stock est égal à la quantité fin d’année multipliée par le coût de production. Le coût de production est égal au coût direct atelier. L’unité de comptage utilisée est le mètre linéaire.
- Produits-finis abrasifs : le stock est égal à la quantité fin d’année multipliée par le coût de revient. Le coût de revient correspond au coût de production du produit semi-fini plus le coût des frais de la coupe et de l’emballage. Les unités de comptage utilisées sont les feuilles et rouleaux.
- Fournitures consommables : Le coût d’entrée est le coût d’achat formé du prix d’achat augmenté de l’ensemble des frais d’approche éventuels. La valorisation du stock se fait au coût moyen pondéré.
- Fournitures de bureau : même principe d’évaluation et de valorisation que les fournitures consommables.

Conclusion : La valeur du stock de fin d’année figurant au bilan correspond aux quantités des stocks résultant des inventaires physiques au 31/12/2010 multipliées par leur coût.

Créances:

La valeur d’entrée des créances est la valeur nominale. Elle correspond à la valeur de la déclaration à l’export (cours de la date de facture) pour les créances étrangères.

Titres et valeurs de placement:

Au 31/12/2010, il n’y a pas de titres et valeurs de placement.

Correction de valeur

Méthodes d’évaluation des provisions pour dépréciation:

Stocks : il n’y a pas eu de provisions pour dépréciation de stocks au 31/12/2010.

Créances : il n’y a pas eu de nouvelles provisions pour dépréciation de créances au 31/12/2010.

Titres et valeurs de placement : il n’y a pas eu de provisions pour dépréciation de TVP au 31/12/2010.

Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif:

Cet écart provient des différences entre les valeurs initialement inscrites dans les comptes sur la base de leur cours historique au jour de leur inscription en comptabilité (date de facture) et celles résultant de l’actualisation de cette valeur aux différents cours de change à la date de clôture.

Lorsque les cours changent et traduisent des pertes latentes en cas de majoration des dettes ou de minoration des créances, la différence est inscrite à l’actif du bilan.

II.1.4. Financement permanent :

Méthodes de réévaluation :

Afric Industries SA n’a jamais procédé à une réévaluation de son patrimoine.

Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif :

Le même principe exposé pour la détermination de l’écart de conversion actif est adopté pour l’écart de conversion passif, sauf que dans ce dernier cas il s’agit d’une minoration de la dette ou de l’augmentation de la créance, et constitue un gain de change latent inscrit au passif du bilan.

Les écarts de conversion-actif et passif sont contre-passés au début de chaque exercice pour retrouver le cours historique.

II.1.5. Passif circulant (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant :

Elles sont inscrites pour leur montant nominal historique (date de facture).

Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges :

La perte latente relative à la différence des cours de change des fournisseurs et des clients au 13/12/2010 a donné lieu à la constitution de la provision pour pertes de change réintégré fiscalement.

Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif :

Les dettes et les créances en monnaies étrangères sont actualisées au cours de change de la date de clôture.

II.1.6. Trésorerie

Trésorerie-Actif :

Le solde du compte et du livre de caisse arrêté au 31/12/2010, correspond à l'encaisse physique.

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation :

Aucune provision pour dépréciation de la Trésorerie n'a été constituée en 2010.

II.2. Etats des dérogations (31/12/2010)

	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
Dérogation aux méthodes d'évaluation		Néant
Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

Source : Afric Industries SA

II.3. Etats des changements des méthodes (31/12/2010)

	Justification des changements	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Changements affectant les méthodes d'évaluation		Néant
Changements affectant les règles de présentation		

Source : Afric Industries SA

II.4. Etats de synthèse relatifs aux trois derniers exercices

II.4.1. Bilans des trois derniers exercices

Actif

En MAD	2008	2009	2010	S1 2011
Immobilisations en non valeur	197 992	152 242	82 222	76 594
Frais préliminaires	170 478	113 697	56 915	28 524
Charges à répartir sur plusieurs exercices	27 513	38 545	25 307	48 070
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	3 509 000	3 503 000	3 500 000	3 500 000
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	9 000	3 000	-	-
Fonds commercial	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	6 434 834	7 653 637	7 648 056	7 594 271
Terrains	393 880	393 880	393 880	393 880
Constructions	1 251 608	1 481 188	1 167 308	1 076 426
Installations techniques, matériel et outillages	3 698 228	4 643 179	5 055 783	4 670 319
Matériel de transport	395 932	465 114	253 800	207 554
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	695 186	663 983	571 003	790 992
Autres immobilisations corporelles	-	6 293	29 451	25 874
Immobilisations corporelles en cours	-	-	176 833	429 226
Immobilisations financières	98 341	3 673 994	11 676 550	4 100 897
Prêts immobilisés	-	3 575 653	11 575 653	4 000 000
Autres créances financières	98 341	98 341	100 897	100 897
Titres de participation	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Actif immobilisé	10 240 167	14 982 873	22 906 828	15 271 761
Stocks	13 834 834	13 192 414	9 876 343	9 909 248
Marchandises	238 686	237 762	201 654	-
Matières et fourn. Consommables	9 725 628	8 289 266	5 844 865	5 883 816
Produits en cours	927 107	888 988	1 046 512	861 048
Produits interméd. et prod. résiduels	-	-	-	-
Produits finis	2 943 414	3 776 398	2 783 311	3 164 384
Créances	14 658 319	18 109 348	15 257 619	15 828 210
Fournis. Débit., avances et acomptes	3 047	37 866	-	42 552
Clients et comptes rattachés	13 487 865	17 132 422	14 400 484	14 843 417
Personnel	3 367	4 481	20 819	20 322
État	1 163 589	927 099	836 316	921 918
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	-	-	-	-
Comptes de régularisation actif	452	7 480	-	-
Titres et val. de placement	5 073 880	4 378 580	-	2 827 661
Écarts de conversion - Actif	5 330	466	6 393	-
Actif circulant	33 572 364	35 680 808	25 140 355	28 565 119
Chèques et valeurs à encaisser	374 501	371 436	819 178	474 366
Banques, T.G. et C.C.P.	1 614 799	937 133	2 953 673	2 984 121
Caisses, Régies d'avances et accreditifs	9 985	4 283	7 452	11 639
Trésorerie - Actif	1 999 286	1 312 852	3 780 302	3 470 127
Total Actif	45 811 816	51 976 532	51 827 485	47 307 007

Passif

En MAD	2008	2009	2010	S1 2011
Capitaux propres	37 427 201	41 581 817	43 913 472	37 099 803
Capital social ou personnel	14 575 000	14 575 000	14 575 000	14 575 000
Moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-	-
Capital appelé	-	-	-	-
Dont versé : 100 000	-	-	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	-
Écarts de réévaluation	-	-	-	-
Réserve légale	1 457 500	1 457 500	1 457 500	1 839 083
Autres réserves	2 518 150	2 518 150	3 418 150	3 418 150
Report à nouveau	14 008 401	15 166 551	16 831 167	13 481 239
Résultats nets en instance d'affectation	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	4 868 150	7 864 616	7 631 655	3 786 331
Capitaux propres et assimilés	900 000	-	-	-
Subventions d'investissement	-	-	-	-
Provisions réglementées	900 000	-	-	-
Dettes de financement	-	-	-	-
Emprunts obligataires	-	-	-	-
Autres dettes de financement	-	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	-
Provisions pour risques	-	-	-	-
Provisions pour charges	-	-	-	-
Écarts de conversion - Passif	-	-	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-	-	-
Capitaux permanents	38 327 201	41 581 817	43 913 472	37 099 803
Dettes du passif circulant	7 367 144	9 921 307	7 788 722	10 095 063
Fournisseurs et comptes rattachés	3 475 730	5 103 330	4 137 413	6 480 870
Clients créditeurs, avances et acomptes	365 432	1 506	-	-
Personnel	2 386	-	-	-
Organismes sociaux	528 008	473 723	454 573	410 054
État	2 874 295	3 668 726	3 154 313	3 297 634
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres créanciers	99 268	652 029	5 001	43 069
Comptes de régularisation - Passif	22 023	21 994	37 423	-136 564
Autres provisions pour risques et charges	117 430	462 608	118 534	112 142
Écarts de conversion - Passif	42	10 800	6 756	-
Passif circulant	7 484 616	10 394 715	7 914 013	-
Crédits d'escompte	-	-	-	-
Crédits de trésorerie	-	-	-	-
Banques de régularisation	-	-	-	-
Trésorerie - Passif	-	-	-	-
Total Passif	45 811 816	51 976 532	51 827 485	47 307 007

II.4.2. Comptes de Produits et de Charges relatifs aux trois derniers exercices

En MAD	2008	2009	2010	S1 2010	S1 2011
Ventes de marchandises (en l'état)			28 051		
Ventes de biens et services produits	40 411 747	38 735 603	38 054 832	21 008 097	19 939 197
Chiffres d'affaires	40 411 747	38 735 603	38 082 883	21 008 097	19 939 197
Variation de stocks de produits (+)	(509 882)	794 865	(835 562)	(1 331 782)	195 609
Immo.pd. par l'ent. pour elle-même					
Subventions d'exploitation					
Autres produits d'exploitation		11 005			
Reprises d'exploitations : transferts de charges	624 219	20 000	350 000	383 000	30 000
Produits d'exploitation	40 526 085	39 561 474	37 597 321	20 059 315	20 164 806
Achats revendus de marchandises	46 133	924	36 108	29 139	201 654
Achats consommés de mat. et fournitures	21 036 358	20 694 282	18 462 502	9 340 128	9 463 065
Autres charges externes	2 995 560	3 118 686	2 920 191	1 498 722	1 527 479
Impôts et taxes	240 222	240 540	223 657	123 899	114 968
Charges de personnel	8 509 448	7 638 009	7 999 890	3 857 881	3 822 380
Autres charges d'exploitation	-				
Dotations d'exploitation	1 216 272	1 678 923	1 364 197	670 194	631 411
Charges d'exploitation	34 043 994	33 371 364	31 006 544	15 519 963	15 760 956
Résultat d'exploitation	6 482 091	6 190 109	6 590 776	4 539 352	4 403 849
Prod. titres de part. et titres immo.					
Gains de change	106 632	50 785	98 626	56 096	13 745
Intérêts et autres produits financiers	443 041	1 291 575	2 333 229	2 078 824	264 872
Reprises financières : transferts de charges	3 318	1 061 408	466	466	6 393
Produits financiers	552 991	2 403 768	2 432 321	2 135 387	285 010
Charges d'intérêts	91 679	103 659	34 331	18 245	12 872
Pertes de change	61 207	89 515	61 719	11 716	28 864
Autres charges financières			30	30	
Dotations financières	1 061 408	466	6 393		
Charges financières	1 214 295	193 640	102 473	29 991	41 736
Résultat financier	(661 304)	2 210 128	2 329 848	2 105 396	243 274
Résultat courant	5 820 787	8 400 238	8 920 624	6 644 747	4 647 124
Produits des cessions d'immobilisation	145 000	60 000	270 000	270 000	100 000
Subvention d'équilibre					
Reprises sur subventions d'invest.					
Autres produits non courants	72 914	10 000	6 568		
Reprises non courantes: transferts de charges	90 000	900 000			
Produits non courants	307 914	970 000	276 568	270 000	100 000
Valeurs nettes d'amort. immo. cédées	88 495	8 057	103 879	103 879	25 603
Subventions accordées					
Autres charges non courantes	158 820	803	329	283	389
Dotations non courantes amort. et prov					
Charges non courantes	247 315	8 860	104 207	104 162	25 993
Résultat non courant	60 599	961 140	172 361	165 839	74 007
Résultat avant impôts	5 881 386	9 361 377	9 092 985	6 810 586	4 721 131
Impôts sur les résultats	1 013 236	1 496 761	1 461 330	1 159 300	934 800
Résultat net	4 868 150	7 864 616	7 631 655	5 651 286	3 786 331

II.4.3. Etats des Soldes de Gestion relatifs aux trois derniers exercices

En MAD	2008	2009	2010	S1 2010	S1 2011
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	28 051		
Achats revendus de marchandises	46 133	924	36 108	29 139	201 654
Marge brute sur ventes en l'état	(46 133)	(924)	(8 057)	-29 139	-201 654
Ventes de biens et services produits	40 411 747	38 735 603	38 054 832	21 008 097	19 939 197
Variation stocks de produits	(509 882)	794 865	(835 562)	-1 331 782	195 609
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-		
Production de l'exercice	39 901 866	39 530 468	37 219 269	19 676 315	20 134 806
Achats consommés de matières et fournitures	21 036 358	20 694 282	18 462 502	9 340 128	9 463 065
Autres charges externes	2 995 560	3 118 686	2 920 191	1 498 722	1 527 479
Consommations de l'exercice	24 031 918	23 812 969	21 382 693	10 838 850	10 990 543
Valeur Ajoutée	15 823 814	15 716 575	15 828 520	8 808 326	8 942 609
Subventions d'exploitation	-	-	-		
Impôts et taxes	240 222	240 540	223 657	123 899	114 968
Charges de personnel	8 509 448	7 638 009	7 999 890	3 857 881	3 822 380
Excédent Brut d'Exploitation	7 074 144	7 838 027	7 604 973	4 826 545	5 005 260
Autres produits d'exploitation	-	11 005	-		
Autres charges d'exploitation	-	-	-		
Reprises d'exploitation : transferts de charges	624 219	20 000	350 000	383 000	30 000
Dotations d'exploitation	1 216 272	1 678 923	1 364 197	670 194	631 411
Résultat d'Exploitation	6 482 091	6 190 109	6 590 776	4 539 352	4 403 849
Résultat financier	(661 304)	2 210 128	2 329 848	2 105 396	243 274
Résultat courant	5 820 787	8 400 238	8 920 624	6 644 747	4 647 124
Résultat non courant	60 599	961 140	172 361	165 839	74 007
Résultat avant impôts	5 881 386	9 361 377	9 092 985	6 810 586	4 721 131
Impôts sur les résultats	1 013 236	1 496 761	1 461 330	1 159 300	934 800
Résultat net	4 868 150	7 864 616	7 631 655	5 651 286	3 786 331

II.4.4. Tableaux financement relatifs aux trois derniers exercices

Tableau de financement relatif à l'exercice 2010

En MAD	2009	2010	Variation	
			Emplois	Ressources
Fonds de roulement fonctionnel	21 006 644	26 598 944	5 592 300	17
Financement permanent	43 913 472	41 581 817	-	2 331 655
Actif immobilisé	22 906 828	14 982 873	7 923 955	
Besoin de financement global	17 226 342	25 286 093		8 059 751
Actif circulant	25 140 355	35 680 808	184 672	10 540 453
Passif circulant	7 914 013	10 394 715	2 480 702	188 547
Trésorerie nette	3 780 302	1 312 852	2 467 451	

En MAD	2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	-	3 800	-	4 533
Autofinancement		3 530		4 473
Capacité d'autofinancement		8 830		8 183
Distribution de bénéfices	5300		3710	
Cessions et réduction d'immobilisations		270		60
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		270		60
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				
Augmentation des capitaux propres et assimilés				
Augmentations de capital, apport c/c				
Subvention d'investissement				
Augmentation des dettes financement				
Nettes de primes de remboursement				
Emplois stables de l'exercice	9 393	-	6 021	-
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	9 393		5 995	
Acquisition d'immobilisations incorporelles				
Acquisition d'immobilisations corporelles	1 390		2 420	
Acquisition d'immobilisations financières	3			
Augmentation des créances immobilisées	8 000		3 575	
Remboursement des capitaux propres	-		-	
Remboursement des dettes de financement				
Emplois en non valeur			26	
Variation en besoin de financement global		8 060		801
Variation de la trésorerie	2 467		(687)	
Total général	11 860	11 860	5 334	5 334

Tableau de financement relatif à l'exercice 2009

En MAD	2009	2010	Variation	
			Emplois	Ressources
Fonds de roulement fonctionnel	26 599	28 087		(1 488)
Financement permanent	41 582	38 327		3 255
Actif immobilisé	14 983	10 240	4 743	
Besoin de financement global	25 286	26 087	(801)	
Actif circulant	35 681	33 572	2 109	
Passif circulant	10 395	7 485		2 910
Trésorerie nette	1 313	2 000	(687)	

En MAD	2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	-	4 533	-	1 929
Autofinancement		4 473		1 784
Capacité d'autofinancement		8 183		6 024
Distribution de bénéfices	3710		4240	
Cessions et réduction d'immobilisations		60		145
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		60		145
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				
Augmentation des capitaux propres et assimilés				
Augmentations de capital, apport c/c				
Subvention d'investissement				
Augmentation des dettes financement				
Nettes de primes de remboursement				
Emplois stables de l'exercice	6 021	-	439	-
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	5 995		434	
Acquisition d'immobilisations incorporelles				
Acquisition d'immobilisations corporelles	2 420		434	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées	3 575			
Remboursement des capitaux propres	-		-	
Remboursement des dettes de financement				
Emplois en non valeur	26		5	
Variation en besoin de financement global		801	8 882	
Variation de la trésorerie	(687)			7 392
Total général	5 334	5 334	9 321	9 321

Tableau de financement relatif à l'exercice 2008

En MAD	2009	2010	Variation	
			Emplois	Ressources
Fonds de roulement fonctionnel	28 087	26 597		1 490
Financement permanent	38 327	37 699		628
Actif immobilisé	10 240	11 102	(862)	
Besoin de financement global	26 087	17 205	8 882	
Actif circulant	33 572	26 815	6 757	
Passif circulant	7 485	9 610		(2 125)
Trésorerie nette	2 000	9 392		(7 392)

En MAD	2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	-	1 929	-	4 630
Autofinancement		1 784		4 622
Capacité d'autofinancement		6 024		7 378
Distribution de bénéfices	4240		2756	
Cessions et réduction d'immobilisations		145		8
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		145		8
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				
Augmentation des capitaux propres et assimilés				
Augmentations de capital, apport c/c				
Subvention d'investissement				
Augmentation des dettes financement				
Nettes de primes de remboursement				
Emplois stables de l'exercice	439	-	654	-
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	434		650	
Acquisition d'immobilisations incorporelles				
Acquisition d'immobilisations corporelles	434		650	
Acquisition d'immobilisations financières				
Augmentation des créances immobilisées				
Remboursement des capitaux propres	-		-	
Remboursement des dettes de financement				
Emplois en non valeur	5		4	
Variation en besoin de financement global	8 882			3 488
Variation de la trésorerie		7 392	7 464	
Total général	9 321	9 321	8 118	8 118

II.5. Tableaux d'informations complémentaires

II.5.1. Tableau des immobilisations autres que financières

Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/2010

En MAD	Montant brut début exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant brut fin exercice
		Acquisition	Production de l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
Immobilisations en non valeur	378 590					7 646	-	370 944
Frais préliminaires	283 909							283 909
Charges à répartir sur plusieurs exercices	94 681					7 646		87 036
Primes de remboursement des obligations								
Immobilisations incorporelles	3 650 760							3 650 760
Immobilisations en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	150 760							150 760
Fonds commercial	3 500 000							3 500 000
Autres immobilisations incorporelles								
Immobilisations corporelles	30 809 653	1 389 474			613 033			31 586 093
Terrains	664 115							664 115
Constructions	5 763 713							5 763 713
Installations techniques, matériel et outillages	19 289 055	1 148 591						20 437 646
Matériel de transport	1 685 094				613 033			1 072 061
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	3 383 090	34 680						3 417 770
Autres immobilisations corporelles	24 586	29 370						53 956
Immobilisations corporelles en cours		176 833						176 833

Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/2009

En MAD	Montant brut début exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant brut fin exercice
		Acquisition	Production de l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
Immobilisations en non valeur	358 989	26 442				6 842		378 590
Frais préliminaires	283 909							283 909
Charges à répartir sur plusieurs exercices	75 081	26 442				6 842		94 681
Primes de remboursement des obligations								
Immobilisations incorporelles	3 650 760							3 650 760
Immobilisations en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	150 760							150 760
Fonds commercial	3 500 000							3 500 000
Autres immobilisations incorporelles								
Immobilisations corporelles	28 772 522	3 452 299			382 127		1 033 041	30 809 652
Terrains et aménagements terrains	664 115							664 115
Constructions et aménagements	5 244 437	519 276						5 763 713
Installations techniques, matériel et outillages	17 743 074	1 545 981						19 289 055
Matériel de transport	1 822 089	245 132			382 127			1 685 093
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	3 280 621	102 469						3 383 090
Autres immobilisations corporelles	18 186	6 400						24 586
Immobilisations corporelles en cours		1 033 041					1 033 041	-

Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/2008

En MAD	Montant brut début exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant brut fin exercice
		Acquisition	Production de l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
Immobilisations en non valeur	360 744	5 087				6 842		358 989
Frais préliminaires	283 909							283 909
Charges à répartir sur plusieurs exercices	76 835	5 087				6 842		75 081
Primes de remboursement des obligations								
Immobilisations incorporelles	3 650 760							3 650 760
Immobilisations en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	150 760							150 760
Fonds commercial	3 500 000							3 500 000
Autres immobilisations incorporelles								
Immobilisations corporelles	28 553 039	434 044			214 561			28 772 522
Terrains	664 115							664 115
Constructions	5 244 437							5 244 437
Installations techniques, matériel et outillages	17 503 651	239 423						17 743 074
Matériel de transport	1 937 925	98 725			214 561			1 822 089
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	3 184 725	95 897						3 280 621
Autres immobilisations corporelles	18 186							18 186
Immobilisations corporelles en cours								

II.5.2. Tableau des amortissements

Tableau des amortissements au 31/12/2010

En MAD	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissements fin exercice
Immobilisations en non valeur	226 348	68 412	6 037	288 722
Frais préliminaires	170 212	56 782	-	226 993
Charges à répartir sur plusieurs exercices	56 136	11 630	6 037	61 729
Primes de remboursement des obligations				
Immobilisations incorporelles	147 760	3 000		150 760
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	147 760	3 000		150 760
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles	23 156 016	1 292 785	510 763	23 938 037
Terrains	270 235			270 235
Constructions	4 282 525	313 880		4 596 405
Installations techniques, matériel et outillages	14 645 877	735 987		15 381 864
Matériel de transport	1 219 980	109 044	510 763	818 261
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 719 107	127 661		2 846 768
Autres immobilisations corporelles	18 292	6 213		24 505

Tableau des amortissements au 31/12/2009

En MAD	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissements fin exercice
Immobilisations en non valeur	160 997	71 736	6 386	226 348
Frais préliminaires	113 430	56 782		170 212
Charges à répartir sur plusieurs exercices	47 567	14 954	6 386	56 136
Primes de remboursement des obligations				
Immobilisations incorporelles	141 760	6 000		147 760
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	141 760	6 000		147 760
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles	22 337 688	1 192 854	374 526	23 156 016
Aménagement Terrain	270 235			270 235
Constructions	3 992 829	289 696		4 282 525
Installations techniques, matériel et outillages	14 044 846	601 030		14 645 877
Matériel de transport	1 426 157	168 349	374 526	1 219 980
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 585 435	133 672		2 719 107
Autres immobilisations corporelles	18 186	107		18 292

Tableau des amortissements au 31/12/2008

En MAD	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissements fin exercice
Immobilisations en non valeur	92 084	71 194	2 281	160 997
Frais préliminaires	56 648			56 648
Charges à répartir sur plusieurs exercices	35 436	11 325	2 281	44 480
Primes de remboursement des obligations				
Immobilisations incorporelles	130 760	11 000		141 760
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	130 760	11 000		141 760
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles	21 337 810	1 134 078	134 200	22 337 688
Terrains	254 471	15 764		270 235
Constructions	3 730 877	261 952		3 992 829
Installations techniques, matériel et outillages	13 457 943	586 903		14 044 846
Matériel de transport	1 414 574	145 783	134 200	1 426 157
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 461 759	123 677		2 585 435
Autres immobilisations corporelles	18 186			18 186

II.5.3. Tableau des plus values sur cessions ou retraits d'immobilisations**Au 31/12/2010**

Date de cession ou retrait	Compte principale	Montant brut	Amortissement cumulé	Valeur nette d'amortissement	Produits de cession	Plus values	Moins values
15.03.2010	2 121	4 596	2 987	1 609			1 609
15.03.2010	2 121	3 050	3 050				
15.03.2010	2 340	47 200	30 680	16 520			16 520
15.03.2010	2 340	245 000	159 250	85 750	140 000	54 250	
15.03.2010	2 340	320 833	320 833		130 000	130 000	
TOTAL		620 679	516 801	103 879	270 000	184 250	18 129

Au 31/12/2009

Date de cession ou retrait	Compte principale	Montant brut	Amortissement cumulé	Valeur nette d'amortissement	Produits de cession	Plus values	Moins values
08.12.2009	2 340	114 019	106 417	7 601	35 000	27 399	
08.12.2009	2 121	6 842	6 386	456			456
20.07.2009	2 340	268 109	268 109		25 000	25 000	
TOTAL		388 969	380 912	8 057	60 000	52 399	456

Au 31/12/2008

Date de cession ou retrait	Compte principale	Montant brut	Amortissement cumulé	Valeur nette d'amortissement	Produits de cession	Plus values	Moins values
25.06.2008	2 340	2 825	1 530	1 295	55 000	53 705	
18.07.2008	2 340	118 598	39 533	79 065	40 000		39 065
18.07.2008	2 121	6 842	2 281	4 561			4 561
18.07.2008	6 513	3 574		3 574			3 574
26.09.2008	2 340	93 137	93 137	-	50 000	50 000	
TOTAL		224 976	136 481	88 495	145 000	103 705	47 201

II.5.4. Tableau des titres de participation**Tableau des titres de participation au 31/12/2010**

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

N E A N T

Tableau des titres de participation au 31/12/2009

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

N E A N T

Tableau des titres de participation au 31/12/2008

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

N E A N T

II.5.5. Tableau des provisions

Tableau des provisions au 31/12/2010

En MAD	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
Provisions réglementées								
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	305 645							305 645
Autres provisions pour risques et charges	462 608		6 393		350 000	466		118 534
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL	768 253	-	6 393	-	350 000	466	-	424 179
TOTAL	768 253	-	6 393	-	350 000	466	-	424 179

Tableau des provisions au 31/12/2009

En MAD	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
Provisions réglementées	900 000							900 000
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL	900 000	-	-	-	-	-	900 000	-
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	247 312	58 333						305 645
Autres provisions pour risques et charges	117 430	350 000	466			5 288		462 608
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	1 056 120					1 056 120		
SOUS TOTAL	1 420 862	408 333	466	-	-	1 061 408	-	768 253
TOTAL	2 320 862	408 333	466	-	-	1 061 408	900 000	768 253

Tableau de provisions au 31/12/2008

En MAD	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitatio n	Financière s	Non courante s	D'exploitatio n	Financière s	Non courante s	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
Provisions réglementées	900 000							900 000
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL	900 000	-	-	-	-	-		900 000
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	394 631				147 319			247 312
Autres provisions pour risques et charges	682 359		5 288		476 900	3 318	90 000	117 430
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie			1 056 120					1 056 120
SOUS TOTAL	1 076 990	-	1 061 408	-	624 219	3 318	90 000	1 420 862
TOTAL	1 976 990	-	1 061 408	-	624 219	3 318	90 000	2 320 862

II.5.6. Tableau des dettes

Tableau des dettes au 31/12/2010

Dettes	Analyse par échéances						Autres analyses	
	TOTAL	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 Eses liées	Montants représentés par effet
De financement	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH
Obligations								
Autres Clients de financement								
Du passif circulant	7 788 722,34	179 064,46	7 609 657,37	105 482,29	1 742 488,16	3 154 313,28	284 012,68	759 179,74
Fournisseurs et comptes rattachés	4 137 412,87	94 845,29	4 042 567,58	94 845,29	1 742 488,16		284 012,68	759 179,74
Clients créditeurs, avances et acomptes								
Personnel								
Organismes sociaux	454 573,08	1 138,80	453 434,28	1 138,80				
Etat	3 154 313,28	61 129,06	3 093 184,22			3 154 313,28		
Compte d'associés								
Autres créanciers	5 000,51	5 000,00		0,51				
Comptes de régularisation - Passif	37 422,60	16 951,31	20 471,29	9 497,69				

Tableau des dettes au 31/12/2009

Dettes	Analyse par échéances					Autres analyses		
	TOTAL	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 Eses liées	Montants représentés par effet
De financement	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH
Obligations								
Autres Clients de financement								
Du passif circulant	9 921 307,12	148 387,84	9 740 605,79	32 313,49	2 237 839,05	3 668 725,53	1 123 725,53	1 084 609,19
Fournisseurs et comptes rattachés	5 103 330,38	73 479,76	5 005 734,22	24 116,40	2 237 839,05		507 667,12	1 084 609,19
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 506,34		1 506,34					
Personnel								
Organismes sociaux	473 722,79	1 638,80	472 083,99					
Etat	3 668 725,53	61 129,06	3 607 596,47			3 668 725,53		
Compte d'associés								
Autres créanciers	652 028,51	5 000,00	647 028,51				615 528,00	
Comptes de régularisation - Passif	21 993,57	7 140,22	6 656,26	8 197,09				

Tableau des dettes au 31/12/2008

Dettes	Analyse par échéances					Autres analyses		
	TOTAL	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 Eses liées	Montants représentés par effet
De financement	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH
Obligations								
Autres Clients de financement								
Du passif circulant	7 367 143,62	0,00 DH	1 434 605 813,00	296 774,18	25 579,89	1 163 589,07	1 244 775,16	9 609 692,14
Fournisseurs et comptes rattachés	3 475 730,47	65 777,20	3 356 182,66	53 770,61	1 146 221,93		287 975,61	731 633,91
Clients créditeurs, avances et acomptes	365 431,68		365 431,68		365 431,68			
Personnel	2 386,26	2 386,26						
Organismes sociaux	528 008,00		528 008,00					
Etat	2 874 295,24	49 499,22	2 824 796,02			2 874 295,24		
Compte d'associés								
Autres créanciers	99 268,48	5 000,00	94 268,48					
Comptes de régularisation - Passif	22 023,49	4 285,56	9 290,84	8 447,09				

II.5.7. Tableau des créances

Tableau des créances au 31/12/2010

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance					Autres abakyses	
		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 Eses liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE	11 575 653,00	0,00 DH	11 575 653,00	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	11 575 653,00	0,00 DH
Prêts immobilisés	11 575 653,00		11 575 653,00				11 575 653,00	
Autres créances financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	15 563 264,04	13 649,51	15 182 840,35	366 774,18	162 951,49	836 315,72	3 562 825,36	9 073 878,41
Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes								
Clients et acomptes rattachés	14 706 129,19		14 339 355,01	366 774,18	162 951,49		3 562 825,36	9 073 878,41
Personnel	20 819,13		20 819,13					
Etat	836 315,72	13 649,51	822 666,21			836 315,72		
Compte d'associés								
Autres débiteurs								
Comptes de régularisation - Actif			0,00					

Tableau des créances au 31/12/2009

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance					Autres abakyses	
		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 Eses liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE		0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	3 575 653,00	0,00 DH
Prêts immobilisés	3 575 653,00		3 575 653,00				3 575 653,00	
Autres créances financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	18 414 992,76	12 569,51	18 035 649,07	296 774,18	25 579,89	1 163 589,07	1 244 775,16	9 609 692,14
Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes	37 865,56		37 865,56					
Clients et acomptes rattachés	17 438 067,41		17 071 293,23	366 774,18	252 193,33		3 956 715,20	10 505 959,74
Personnel	4 481,00		4 481,00					
Etat	927 098,71	12 569,51	914 529,20			927 098,71		
Compte d'associés								
Autres débiteurs								
Comptes de régularisation - Actif	7 480,08		7 480,08					

Tableau des créances au 31/12/2008

CREANCES	TOTAL	Analyse par échéance					Autres abakyses	
		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 Eses liées	Montants représentés par effet
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH	0,00 DH
Prêts immobilisés								
Autres créances financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	14 905 630,96	0,00 DH	1 434 605 813,00	296 774,18	25 579,89	1 163 589,07	1 244 775,16	9 609 692,14
Fournisseurs débiteurs, avances & acomptes	3 047,16		3 047,16					
Clients et acomptes rattachés	13 735 176,73		13 175 603,90	296 774,18	25 579,89		1 244 775,16	9 609 692,14
Personnel	3 366,50		3 366,50					
Etat	1 163 589,07		1 163 589,07			1 163 589,07		
Compte d'associés								
Autres débiteurs								
Comptes de régularisation - Actif	451,50		451,50					

II.5.8. Tableau des suretés réelles données ou reçues

Tableau des suretés réelles données ou reçues au 31/12/2010

Titres créiteurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés reçues :					
Sûretés données :					
M.BOUAMRI Mustapha (C.I.N n° B408754) Marocain Résident en Suisse.	30 000,00	Caution donnée = 6 mois de loyers pour la location du Bureau commercial à Casablanca de la Résidence Narjisse	Le 26/04/2005 à Casablanca	Contrat de bail	30 000,00
AMENDIS - Tanger	13 584,00	Caution pour branchement électricité	24/02/1982		13 584,00
AMENDIS - Tanger	31 750,00	Caution pour branchement électricité	05/02/2001		31 750,00
LYDEC - Casablanca	1 072,00	Dépôt de garantie contrat abonnement électricité et eau	12/05/2005		1 072,00
AMENDIS - Tanger	2 556,00	Dépôt de garantie contrat Branchement Incendie	02/11/2010		2 556,00

Tableau des suretés réelles données ou reçues au 31/12/2009

Titres créiteurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés reçues :					
Sûretés données :					
M.BOUAMRI Mustapha (CIN n° B408754) Marocain Résident en Suisse	30 000,00	Caution donnée = 6 mois de loyers pour la location du Bureau commercial à Casablanca de la Résidence Narjisse	Le 26/04/2005 à Casablanca	Contrat de bail	30 000,00
AMENDIS - Tanger	13 584,00	Caution pour branchement électricité	24/02/1982		13 584,00
AMENDIS - Tanger	31 750,00	Caution pour branchement électricité	05/02/2001		31 750,00
LYDEC - Casablanca	1 072,00	Dépôt de garantie contrat abonnement électricité et eau	12/05/2005		1 072,00

Tableau des suretés réelles données ou reçues au 31/12/2008

Titres créiteurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés reçues :					
Sûretés données :					
M.BOUAMRI Mustapha (C.I.N n° B408754) Marocain Résident en Suisse	30 000,00	Caution donnée = 6 mois de loyers pour la location du Bureau commercial à Casablanca de la Résidence Narjisse	Le 26/04/2005 à Casablanca	Contrat de bail	30 000,00
AMENDIS - Tanger	13 584,00	Caution pour branchement électricité	24/02/1982		13 584,00
AMENDIS - Tanger	31 750,00	Caution pour branchement électricité	05/02/2001		31 750,00
LYDEC - Casablanca	1 072,00	Dépôt de garantie contrat abonnement électricité et eau	12/05/2005		1 072,00

II.5.9. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail

Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail au 31/12/2008

ENGAGEMENTS DONNES		Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	Cautions bancaires A.T - DOUANE	791 175,64	1 427 695,20
	Cautions bancaires C.E - DOUANE	534 701,00	374 795,00
	Cautions bancaires L/C - FOURNISSEURS	605 839,00	752 516,00
Autres engagements donnés (congrés)			
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires. (Age d'Or)			
Autres engagements donnés			
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....			
TOTAL		1 931 715,64	2 555 006,20

ENGAGEMENTS DONNES		Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	Cautions bancaires A.T - DOUANE	791 175,64	1 427 695,20
	Cautions bancaires C.E - DOUANE	1 000 000,00	1 000 000,00
	Cautions bancaires L/C - FOURNISSEURS	605 839,00	752 516,00
Autres engagements reçus			
TOTAL		2 397 014,64	3 180 211,20

Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail au 31/12/2009

ENGAGEMENTS DONNES		Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	Cautions bancaires A.T - DOUANE	1 066 481,32	
	Cautions bancaires C.E - DOUANE	194 605,00	791 175,64
	Cautions bancaires L/C - FOURNISSEURS	592 982,00	534 701,00
	Cautions bancaires : Garanties Marché (en faveur de la Société JACOB DE LAFON MAROC)	52 149,36	605 839,00
Autres engagements donnés (congès)			
-			
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires. (Age d'Or)			
Autres engagements donnés			
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....			
TOTAL		1 906 217,68	1 931 715,64

ENGAGEMENTS DONNES		Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	Cautions bancaires A.T - DOUANE	1 066 481,32	
	Cautions bancaires C.E - DOUANE	1 000 000,00	791 175,64
	Cautions bancaires L/C - FOURNISSEURS	592 982,00	1 000 000,00
	Cautions bancaires : Garanties Marché (en faveur de la Société JACOB DE LAFON MAROC)	52 149,36	605 839,00
Autres engagements reçus			
TOTAL		2 711 612,68	2 397 014,64

Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail au 31/12/2010

ENGAGEMENTS DONNES		Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	Cautions bancaires A.T - DOUANE		
	Cautions bancaires C.E - DOUANE	659 809,54	1 066 481,32
	Cautions bancaires L/C - FOURNISSEURS	309 083,00	194 605,00
	Cautions bancaires : Garanties Marché (en faveur de la	395 548,00	592 982,00
	Société JACOB DE LAFON MAROC)	52 149,36	52 149,36
Autres engagements donnés (congès)			
-			
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires. (Age d'Or)			
Autres engagements donnés			
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....			
TOTAL		1 416 589,90	1 906 217,68

ENGAGEMENTS DONNES		Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	Cautions bancaires A.T - DOUANE		
	Cautions bancaires C.E - DOUANE	659 809,54	1 066 481,32
	Cautions bancaires L/C - FOURNISSEURS	1 000 000,00	1 000 000,00
	Cautions bancaires : Garanties Marché (en faveur de la	395 548,00	592 982,00
	Société JACOB DE LAFON MAROC)	52 149,36	52 149,36
Autres engagements reçus			
TOTAL		2 107 506,90	2 711 612,68

II.5.10. Tableau de répartition du capital social au 31/12/2010

Nom, Prénom ou raison social des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice Actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
ALUMINIUM DU MAROC S.A.	Z.I, Route de Tetouan, Tanger	28 298	28 298	275	7 781 950		7 781 950
GROUPE EL ALAMI HOLDING S.A.	5, rue Sidi Amar, Quartier M.A.B., Tanger	6 046	6 046	275	1 662 650		1 662 650
HOLDING S.A.R.L.	7, Rue de Mexique , Tanger	5 298	5 298	275	1 456 950		1 456 950
SOPINORD S.A.R.L.	Vieille Montagne, Tanger	3 147	3 147	275	865 425		865 425
COFINORD S.A.R.L.	Vieille Montagne, Tanger	2 151	2 151	275	591 525		591 525
MOURAD EL BIED INVESTISSEMENTS	Z.I, Route de Tetouan, lot 120, Tanger	2 014	2 014	275	553 850		553 850
KOUTIT MOHAMMED	Rue Oujda, Rés. Ibn Batouta, Tanger	2 014	2 014	275	553 850		553 850
SQALLI JAWAD	187, Résidence California, Tanger	2 014	2 014	275	553 850		553 850
RAMON FERNANDEZ	6, Rue Darwin, Jamaa Mokraa, Tanger	2 014	2 014	275	553 850		553 850
EL ALAMI ABDELWAHED	Vieille Montagne, Tanger	2	2	275	550		550
EL ALAMI MOHAMED	Route de la Mecq KM7. Casablanca	2	2	275	550		550
TOTAL		53 000	53 000		14 575 000		14 575 000

II.5.11. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices

Tableau d'affectation des résultats au 31/12/2010

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
(Décision de l' A.G.A.O. du 23.10.2010)		Réserve légale	
Report à nouveau	7 864 616	Autres réserves	900 000
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice		Dividendes	5 300 000
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	1 664 616
TOTAL	7 864 616		7 864 616

Tableau d'affectation des résultats au 31/12/2009

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
(Décision de l' A.G.A.O. du 23.10.2010)		Réserve légale	
Report à nouveau		Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice 2008	4 868 150	Dividendes	3 710 000
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	1 158 150
TOTAL	4 868 150		4 868 150

Tableau d'affectation des résultats au 31/12/2008

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
(Décision de l' A.G.A.O. du 23.10.2010)		Réserve légale	
Report à nouveau		Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice 2007	6 117 974	Dividendes	4 240 000
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	1 877 974
TOTAL	6 117 974		6 117 974

II.5.12. Datation et événements postérieurs**I - Datation**

Date de clôture (1) : 31/12/2010 (Date arrêté de bilan)

Date d'établissement des états de synthèse (2) : 15/03/2011 (Date dépôt de bilan)

(1) Justification en cas de changement de la 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 – Evénements nés postérieurement à la clôture de l'exercice non rattachable à cet exercice et connus avant la 1ère communication externe des états de synthèse.

Date	Indications des événements
	Favorables :
	Néant
	Défavorable :
	Néant