



DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

Mise à jour 2010

**Plafond du programme d'émission :
300 000 000 Dhs**

Valeur nominale : 100 000 Dhs

Organisme Conseil



Organisme placeur



Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

« Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) qui l'a visé sous la référence VI/EM/004/2012 en date du 17 février 2012.

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

SOMMAIRE

SOMMAIRE	2
ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	4
AVERTISSEMENT	8
PREAMBULE	9
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES	10
I. DIRECTOIRE.....	11
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	12
III. CONSEILLER FINANCIER.....	21
IV. RESPONSABLES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE.....	22
PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION	23
I. CADRE DE L'OPÉRATION.....	24
II. OBJECTIFS DU PROGRAMME	24
III. CARACTÉRISTIQUES DES BILLETS DE TRÉSORERIE.....	25
IV. RÉGIME FISCAL DES BILLETS DE TRÉSORERIE.....	30
PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DU SECTEUR INFORMATIQUE	32
I. PANORAMA DU MARCHÉ MONDIAL DE L'INFORMATIQUE	33
II. PANORAMA DU MARCHÉ MAROCAIN DE L'INFORMATIQUE	42
PARTIE IV. PRESENTATION GENERALE DE DISWAY	54
I. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL	55
II. ÉVOLUTION DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT	57
III. GOUVERNANCE DE DISWAY	66
PARTIE V. ACTIVITÉ DE DISWAY	71
I. HISTORIQUE	72
II. FILIALES DE DISWAY.....	75
III. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT	86
IV. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE	91
V. POLITIQUE QUALITÉ	93
VI. MOYENS HUMAINS.....	94
VII. MOYENS MATÉRIELS ET TECHNIQUES	99
PARTIE VI. SITUATION FINANCIERE DE DISWAY	102
I. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS DE DISWAY	103
II. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT DE DISWAY	111
III. ANALYSE DES ENGAGEMENTS HORS BILAN DE DISWAY.....	113
IV. ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS DE DISWAY	113
PARTIE VII. SITUATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE DE DISWAY	115
I. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS DE DISWAY.....	116
II. ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS DE DISWAY	124
PARTIE VIII. PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DÉVELOPPEMENT	125
I. PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ	126
II. ORIENTATIONS STRATÉGIQUES DU NOUVEL ENSEMBLE	127
III. BUSINESS PLAN SOCIAL SUR LA PÉRIODE 2010-2012P.....	128
PARTIE IX. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	139
PARTIE X. FACTEURS DE RISQUES	141
I. RISQUES LIÉS À L'OPÉRATION DE FUSION	142
II. RISQUE CONCURRENTIEL	142
III. RISQUE FISCAL	143
IV. RISQUE FOURNISSEURS.....	143
V. RISQUE PRODUITS	143

VI.	RISQUE CLIENTS.....	144
VII.	RISQUE DE CHANGE	144
VIII.	RISQUE PAYS	144
PARTIE XI.	ANNEXES	145
I.	MODÈLE DU BULLETIN DE SOUSCRIPTION	146
II.	PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	147
III.	ÉTATS FINANCIERS SOCIAUX DE DISWAY	148
IV.	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS DE DISWAY	172

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

APEBI	Association des Professionnels des Technologies de l'Information
Backlog	Arriéré de commandes
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BNR	Bénéfice Net Réel
BNS	Bénéfice Net Simplifié
BT	Billets de Trésorerie
BVQI	Bureau Veritas Quality International
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIN	Carte d'Identité Nationale
Clone	Copie d'ordinateur qui ressemble à une machine plus connue par son image de marque, agissant comme elle, se composant du même microprocesseur, et capable de faire tourner les mêmes programmes
CMUP	Coût Moyen Unitaire Pondéré
CRM	Customer Relationship Management : Ensemble des processus visant à gérer les activités d'avant et d'après vente au client. Le CRM couvre notamment la vente, le marketing et le support aux clients de l'entreprise ou de l'organisation
DTS	Distrosoft Maroc SA
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EMEA	Europe, Moyen-Orient et Afrique
ERP	Enterprise Resource Planning ou PGI Progiciel de Gestion Intégré Outil fédérateur du système d'information intégrant les fonctions de l'entreprise comme la comptabilité, la gestion des ressources humaines, la gestion de production, la gestion financière
EULER HERMES ACMAR	Assurance Crédit Marocain
EUR	Euro
Fracture numérique	La fracture numérique désigne le plus souvent l'inégalité d'accès aux technologies numériques
Hardware	Matériel informatique « physique » tels que les PCs, les serveurs, les disques durs, le matériel réseau, les imprimantes et les accessoires
HT	Hors Taxes
IBM	International Business Machine
IDATE	Principal cabinet européen, spécialisé dans l'analyse de l'information et des secteurs des technologies de communication
IDC	International Data Corporation

Intégrateur	Société de services informatiques qui propose le développement d'un système informatique pour un client particulier en associant des produits venant de différents fabricants
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
ISO	International Organization for Standardization
K	Millier
Logiciel libre	Logiciel dont la copie et l'utilisation sont libres sans avoir à payer de droits ou à acquérir une licence
LP	Limited Partnership
Licence nominative	Contrat d'achat pour l'utilisation, par des personnes nommément désignées, de copies d'un même logiciel dans une entreprise ou une institution
MDhs	Million de dirhams marocain
m²	Mètre carré
MAD ou Dhs	Dirham marocain
Md Eur	Milliard d'euros
Md MAD	Milliard de dirhams marocain
MonoProcesseur	Un ordinateur monoprocesseur est constitué autour d'un processeur unique
M USD	Millions de Dollars US
Netbook	Un netbook ou un mini portable (au Québec) est un ordinateur portable de très petite taille (25 cm de diagonale maximum), aux performances plus faibles qu'un ultraportable classique et vendu à bas prix (d'où le qualificatif low-cost)
Norton antivirus	Norton Antivirus est un programme antivirus pour les systèmes d'exploitation Microsoft Windows et Apple Macintosh édité par la société américaine Symantec
ND	Non disponible
NS	Non significatif
NTIC	Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication
OEM	Original Equipment Manufacturer. Un contrat OEM avec un éditeur de logiciels est un contrat qui permet de vendre ces logiciels à des constructeurs afin qu'ils les installent sur leurs machines neuves
Pare-feu	Dispositif reliant deux réseaux et filtrant toutes les données échangées par ceux-ci pour assurer leur sécurité
PC	Personal Computer
PFI	Prélèvement Fiscal d'Importation
PIB	Produit Intérieur Brut

PME	Petite et Moyenne Entreprise
Processeur	Processeur ou micro-processeur : Unité centrale sur une seule puce. Composant principal d'un ordinateur, interprète et exécute les directives d'un programme
Progiciel	Logiciel conçu pour un domaine professionnel particulier, comme la comptabilité par exemple. Progiciel est un terme forgé à partir des mots « logiciel » et « professionnel »
Remises arrières	Somme versée par un éditeur ou un fabricant à un revendeur après que la vente au client soit effectuée. Elle est généralement subordonnée à la réalisation de conditions déterminées (vente de certaines références au-delà de certaines quantités, par exemple). S'apparente à une remise sur volumes
SBLC	Standby Letter of Credit / Lettre de Crédit Stand-by. C'est une garantie bancaire à première demande, l'engagement irrévocable d'une banque de payer son bénéficiaire (exportateur) en cas de défaillance du donneur d'ordre (acheteur ou importateur)
SCI	Société Civile Immobilière
Software	Logiciels informatiques, permettant d'assurer une tâche ou une fonction sur un ordinateur
Spam ou pourriel	Courrier électronique non sollicité, généralement à caractère publicitaire
SSII	Sigle de société de services en ingénierie informatique. Société qui propose des services en informatique tels que la rédaction d'un cahier des charges, le développement de programmes et matériels adaptés au besoin du client
Système de Management de la Qualité	Un Système de Management de la Qualité est l'ensemble des directives de prise en compte et de mise en œuvre de la politique et des objectifs qualité nécessaires à la maîtrise et à l'amélioration des divers processus d'une organisation, qui génère l'amélioration continue de ses résultats et de ses performances
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
Ultra portable	Un ultraportable ou ultra-portable désigne un ordinateur portable de taille très réduite et de poids minimum dont la principale qualité est de pouvoir être transporté et utilisé n'importe où avec un encombrement minimum tout en conservant de bonnes performances. Leur taille est comprise entre le format A6 et A4 Depuis début 2008, une nouvelle catégorie d'ultraportables à bas prix et aux performances plus limitées est née : les netbooks
USA	États-Unis d'Amérique
USD	Dollar Américain
Warehouse management System	Désigne une catégorie de progiciels destinés à gérer les opérations d'un entrepôt de stockage. L'objet premier n'est pas de prendre les commandes mais de les prendre en compte et d'en optimiser la préparation. Le périmètre d'un Warehouse Management System est limité et ne couvre pas toute la chaîne logistique. En général l'outil s'arrête à l'entrepôt
Wifi	Wireless Fidelity

Wimax

Wimax - Worldwide interoperability for Microwave Access, norme technique basée sur le standard de transmission radio

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

Les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, ne seront proposés qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni Disway, ni le conseiller financier ni le conseiller juridique n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois et règlements, notamment par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

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

La mise à jour 2010 du dossier d'information a été préparée par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'organisme conseil de Disway dans le cadre du programme d'émission de billets de trésorerie.

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

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Disway notamment lors des due diligences effectuées auprès de Disway selon les standards de la profession ;
- Les liasses fiscales et comptables de Matel PC Market et de Distrisoft pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 2009 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, Directoire et Conseils de Surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires de Matel PC Market, de Distrisoft et de Disway relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009, 2010 et l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports généraux des Commissaires aux Comptes de Matel PC Market et de Distrisoft pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 2009 ;
- Les rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes de Matel PC Market et de Distrisoft pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 2009 ;
- Les rapports généraux et spéciaux des Commissaires aux Comptes de Disway pour l'exercice clos au 31 décembre 2010 ;
- Les informations sectorielles recueillies auprès de diverses sources professionnelles ;
- Le rapport de gestion relatif à l'exercice 2010 ;
- Les comptes pro forma établis par les commissaires aux comptes de Disway pour l'exercice clos au 31/12/2009;
- Les revues limitées des commissaires aux comptes sur les situations intermédiaires au 30/06/2010 et au 30/06/2011

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, ce dossier d'information doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Disway et sur son site www.disway.com ;
- Mis à la disposition du public auprès du réseau de placement ;
- Disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Directoire

Dénomination ou raison sociale	Disway, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance,
Représentant légal	M. Hakim BELMAACHI
Fonction	Président du Directoire
Adresse	Lotissement La Colline n°8, Sidi Maarouf à Casablanca
Numéro de téléphone	+212-522-50-96-00
Numéro de fax	+212-522-97-37-60
Adresse email	bourse@disway.com
Site web	www.disway.com

I.1. Attestation

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

M. Hakim BELMAACHI

Président du Directoire

II. Commissaires aux Comptes

II.1. Coordonnées des Commissaires aux comptes

Dénomination ou raison sociale	Belkhayat Finance Consultants SARL ¹
Représentant légal :	M. Mohamed Belkhayat
Adresse :	Résidence Casa-Anfa, 79 rue Jaber Ibnou Hayane, Casablanca
Numéro de téléphone :	+212-522-29-59-09/08
Numéro de fax :	+212-522-29-59-10
Adresse électronique	Mohamed.belkhayat@bfcaudit.com
Date du 1er exercice soumis au contrôle	1995
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur les comptes 2010
Dénomination ou raison sociale	A. Saaïdi et Associés
Représentant légal :	M. Nawfal Amar
Adresse :	4, place Marechal, Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-27-99-16
Numéro de fax :	05-22-22-10-94
Adresse électronique	n.amar@saaidi-associes.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2010
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012
Dénomination ou raison sociale	M. M'hamed Bendaoud
Représentant légal :	M. M'hamed Bendaoud
Adresse :	29 rue Bapaume, Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-24-78-88
Numéro de fax :	05-22-24-78-80
Adresse électronique	mbendaoud@gmail.com
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2006
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur les comptes 2010 <i>M. M'hamed Bendaoud a démissionné au courant de l'année 2010, mettant fin à son mandat de Commissaire Aux Comptes</i>

¹ Fidaroc a été nommé en remplacement de Belkhayat Finance Consultants SARL pour un mandat allant de 2011 à 2013.

Dénomination ou raison sociale	Fidaroc Grant Thornton
Représentant légal :	M. Faiçal Mekouar
Adresse :	71, rue Allal Ben Abdellah, Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-54-48-00
Numéro de fax :	05-22-54-23-21
Adresse électronique	fidaroc@fidarocgt.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2011
Date d'expiration du mandat actuel	2013

II.2. Attestations de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2009 et 2010

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

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés tels qu'audités par les soins de Belkhat Finance Consultants au titre des exercices 2008, 2009 et 2010 et M'Hamed Bendaoud au titre des exercices 2008 et 2009 pour la société absorbante Matel PC Market et par nos soins au titre de l'exercice 2010 pour Disway SA.

Casablanca le 02 Février 2012

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faical Mekouar

Associé

A. Saaïdi et Associés

Nawfal Amar

Associé

II.2.1. Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Groupe Disway SA, comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de KMAD 566 197 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 71 569.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales de consolidation. 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 financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, 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 financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

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

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

Opinion sur les états financiers

La société Distrosoft (absorbée par Matel PC Market) a fait l'objet, au cours de l'exercice 2010, d'un contrôle fiscal non encore achevé au titre des exercices 2006 à 2009 portant sur l'impôt sur les sociétés, la taxe sur la valeur ajoutée et l'impôt sur le revenu. La société a reçu une première notification des chefs de redressement au titre de l'exercice 2006 qu'elle a entièrement rejetée et a fait un pourvoi devant la commission locale de taxation. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure ni de déterminer l'issue finale de ce contrôle fiscale, ni d'apprécier son impact sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2010. A noter que Disway pourrait imputer l'impact de ce contrôle directement sur sa prime de fusion conformément à la décision prise lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2010.

A notre avis, sous réserve de l'incidence de la situation décrite ci-dessus, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du groupe Disway, constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2010, ainsi que la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Sans remettre en cause l'opinion formulée ci-dessus, nous attirons votre attention que la société Matel Tunisie, détenue à hauteur de 50% de son capital par Qualiserv SARL, filiale à 100% votre Société, présente au 31 décembre 2010, une situation nette négative. Les comptes de cette société ont été préparés suivant le principe de continuité d'exploitation. Selon le Management, l'activité de Matel Tunisie devrait se poursuivre. Disway compte continuer à apporter son soutien financier à cette société considérée comme stratégique.

Casablanca, le 15 Avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

Belkhat Finance Consultants

Mohamed BELKHAYAT

Associé

A. Saïdi & Associés

Nawfal Amar

Associé

II.2.2. Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2009

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Matel Pc Market SA, comprenant le bilan au 31/12/2009, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 271.235.674,37 MAD dont un résultat net consolidé de 51.234.939,12 MAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. 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 financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, 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 financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 financiers 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 financiers.

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

Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble Matel Pc Market SA constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 23 Février 2010

Les Commissaires aux Comptes

Belkhayat Finance Consultants

Mohamed BELKHAYAT

Associé

M'Hamed BENDAOU

M'Hamed BENDAOU

Associé

II.2.3. Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2008

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, de la société Matel Pc Market au 31 décembre 2008, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires consolidés (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 236.422.724,53 MAD dont un résultat net consolidé de 36,343.506,93 MAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. 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 financiers ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. 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 financiers 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 financiers.

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

Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble Matel Pc Market constitué par les entreprises comprises dans la consolidation au 31 décembre 2008, ainsi que du résultat consolidé de ses opérations et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrits par la méthodologie adoptée par le Conseil National de la Comptabilité le 15 juillet 1999.

Casablanca, le 27 Avril 2009

Les Commissaires aux Comptes

Belkhayat Finance Consultants

Mohamed BELKHAYAT

Associé

M'Hamed BENDAOU

M'Hamed BENDAOU

Associé

II.3. Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés semestriels pour les premiers semestres clos au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes consolidés semestriels objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les comptes consolidés semestriels de Disway objet de l'examen limité de Belkhat Finance Consultants et A. Saaïdi et Associés au titre du semestre clos au 30 juin 2010 et objet de notre examen limité précité au titre du premier semestre clos au 30 juin 2011.

Casablanca le 02 Février 2012

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faical Mekouar

Associé

A. Saaïdi et Associés

Nawfal Amar

Associé

II.3.1. Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire consolidé – Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidé du groupe Disway comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant des capitaux propres consolidés totalisant MAD 549.237.605,49 dont un bénéfice net consolidé de MAD 21.694.686,08.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan consolidé et du compte de produits et charges consolidé ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

La Société Distrosoft (absorbée par Matel PC Market) a fait l'objet, au cours de l'exercice 2010, d'un contrôle fiscal, non encore achevé, au titre des exercices 2006 à 2009 portant sur l'impôt sur les sociétés, la taxe sur la valeur ajoutée et l'impôt sur le revenu. La société a reçu une première notification des chefs de redressements au titre de l'exercice 2006 qu'elle a entièrement rejetée et a fait un pourvoi devant la commission locale de taxation. A ce stade, nous ne sommes pas en mesure ni de déterminer l'issue finale de ce contrôle fiscal, ni d'apprécier son impact sur les comptes arrêtés au 30 juin 2011. A noter que la Société pourrait imputer l'impact de ce contrôle directement sur la prime de fusion conformément à la décision prise lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2010.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2011, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention que la société Matel Tunisie, détenue à hauteur de 48,99 de son capital par Qualiserv SARL filiale à 99,7% de votre Société, présente au 30 juin 2011 une situation nette négative. Les comptes de cette société ont été préparés suivant le principe de continuité d'exploitation. Selon le management, l'activité de Matel Tunisie devrait se poursuivre. Disway SA compte continuer à apporter son soutien à cette société considérée comme stratégique.

Casablanca le 27 septembre 2011

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faiçal Mekouar

Associé

A. Saaïdi et Associés

Nawfal Amar

Associé

II.3.2. Attestation d'examen limité sur la situation intermédiaire consolidé – Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire consolidé du Disway (ex Matel PC Market) comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant des capitaux propres consolidés totalisant KMAD 568 744 dont un bénéfice net consolidé de KMAD 38 873.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan consolidé et du compte de produits et charges consolidé ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2010, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous vous informons qu'au cours du premier semestre 2010, la société Matel PC Market a absorbé la société Distrisoft Maroc avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010. En conséquence, les états consolidés au 30 juin 2010 intègrent les impacts liés à cette opération de fusion absorption.

Casablanca le 28 septembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

Belkhayat Finance Consultants

Mohamed BELKHAYAT

Associé

A. Saaïdi et Associés

Nawfal Amar

Associé

III. Conseiller financier

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil
Représentant légal :	Mehdi Jalil Drafate
Adresse :	63, Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone :	+212-522-42-91-00
Numéro de fax :	+212-522-43-00-21
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

III.1. Attestation

La présente mise à jour du dossier 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. Les informations proviennent de la Direction Générale de Disway, des Commissaire Aux Comptes, de l'Association des Professionnels des Technologies de l'Information -APEBI- et de l'Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications -ANRT-. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Disway à travers :

Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès de la direction générale de Disway

L'analyse des comptes consolidés 2008, 2009 et 2010 ainsi que ceux des premiers semestres 2010 et 2011 et la lecture des procès verbaux des organes de gouvernance et sociaux de Disway pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 et de l'exercice en cours ainsi que le rapport de gestion relatif à l'exercice 2010.

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

La mise à jour, objet du présent dossier d'information, est conforme aux dispositions de la loi n° 35-94 relative à certains Titres de Créances Négociables promulguée par le Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) ainsi que l'arrêté du ministre des finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 9 Octobre 1995 tel que modifié et complété.

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

IV. Responsables de l'information et de la communication financière

Personne responsable :	M. Rachid El Baghdadi
Fonction	Directeur Financier
Adresse :	Lotissement La Colline n°8, Sidi Maarouf à Casablanca
Numéro de téléphone :	+212-522-95-70-00
Numéro de fax :	+212-522-95-70-30
Adresse électronique	relbaghdadi@disway.com

Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. Cadre de l'opération

La société Disway résulte de la fusion entre les sociétés Matel PC Market (société absorbante) et Distrisoft Maroc (société absorbée), fusion approuvée par les assemblées générales extraordinaires des deux sociétés, tenues le 29 avril 2010. A l'occasion de son Assemblée Générale Extraordinaire, la société Matel PC Market, société absorbante, a décidé de changer de dénomination et a adopté le nouveau nom de Disway.

Préalablement à la fusion, Matel PC Market et Distrisoft étaient, en termes de chiffre d'affaires, respectivement numéro un et deux du marché de la distribution en gros du matériel et équipement informatique au Maroc. Les deux sociétés présentaient un potentiel de croissance significatif dans leur champ d'activité commun. La fusion a été décidée afin d'améliorer la productivité en développant les synergies, tant au niveau opérationnel, commercial, financier qu'au niveau du réseau de distribution.

Dans le cadre de sa politique de financement, la société Distrisoft émettait dans le public, depuis 2005 des Billets de Trésorerie (BT). Ces Billets de Trésorerie portent intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an. L'émission des billets de trésorerie était effectuée dans le cadre d'un programme global d'émission autorisé par le conseil d'administration de la société Distrisoft Maroc, en date du 19 septembre 2004.

Suite à la fusion absorption de la société Distrisoft par la société Matel PC Market (à présent dénommée Disway), l'autorisation d'émettre des billets de trésorerie qui avait été accordée par le conseil d'administration de Distrisoft n'est plus valide. Une autorisation spécifique des organes de direction et de gestion de la société résultant de la fusion devenait nécessaire pour que la société Disway puisse à son tour émettre des billets de trésorerie.

Aussi, lors de sa première réunion tenue le 29 avril 2010, le Conseil de surveillance de Disway a autorisé à l'unanimité le Directoire à lancer, au plus tard le 31 décembre 2010, un programme d'émission de billets de trésorerie dans la limite d'un montant maximum de 300 000 000 dirhams. Le Conseil de surveillance a également autorisé le Directoire à définir toutes les modalités et conditions dudit programme dans la limite du montant maximum fixé ci dessus, à établir le dossier d'information à faire viser par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et plus généralement à faire le nécessaire pour la mise en œuvre du programme, et pendant toute sa durée.

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

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

II. Objectifs du programme

Les objectifs du programme de l'émission de Billets de Trésorerie se déclinent comme suit :

- Retrouver au niveau de Disway les possibilités d'arbitrage pour le financement de la trésorerie qui existaient chez Distrisoft depuis 2005 ;
- Continuer à améliorer graduellement les conditions financières afin d'optimiser la trésorerie et réduire les charges financières ;
- Consolider l'image de marque de l'entité fusionnée sur la place financière, facilitant toute autre opération d'appel public à l'épargne dans l'avenir.

III. Caractéristiques des Billets de trésorerie

Plafond du programme	300 000 000 Dhs
Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités
Valeur nominale unitaire	100 000 Dhs
Nombre de titres	3 000
Forme juridique des titres	Billets de trésorerie dématérialisés au porteur.
Encours des BT (à fin septembre 2011)	155 000 000 DHs
Maturité des BT	De 10 jours à 12 mois – A définir à chaque émission
Date de jouissance	À la date de règlement
Taux d'intérêt	Négociable au gré à gré selon les conditions du marché à chaque émission
Intérêts	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Remboursement du principal	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Mode de rémunération	Intérêts post comptés
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie
Bénéficiaires	Toute personne physique ou morale, résidente ou non-résidente
Négociabilité des titres	Librement négociable sur le marché secondaire

III.1. Historique des émissions antérieures

Au 30 juillet 2011, l'état récapitulatif des émissions de billets de trésorerie par Disway se présentait comme suit : (préalablement à la fusion, les émissions de billets de trésorerie étaient réalisées par Distrisoft) :

Date d'émission	Montant de l'émission (MDhs)	Nombre de titres émis	Valeur nominale (Dhs)	Taux d'intérêt	Échéance	Prime de risque
15/01/2010	30	300	100 000	3,97%	15/07/2010	0,60%
02/07/2010	50	500	100 00	3,92%	01/10/2010	0,55%
12/07/2010	50	500	100 00	4,00%	12/01/2011	0,60%
19/07/2010	50	500	100 00	3,94%	19/10/2010	0,55%
26/07/2010	50	500	100 00	3,92%	25/10/2010	0,55%
01/10/2010	50	500	100 00	4,03%	01/04/2011	0,60%
15/10/2010	50	500	100 00	3,98%	15/04/2011	0,55%
03/11/2010	50	500	100 00	3,84%	03/02/2011	0,50%
16/11/2010	40	400	100 00	3,80%	16/02/2011	0,50%
28/01/2011	50	500	100 00	3,90%	28/07/2011	0,55%

04/04/2011	65	650	100 00	3,91%	04/10/2011	0,55%
22/04/2011	40	400	100 000	3,91%	21/10/2011	0,55%
03/05/2011	30	300	100 000	3,80%	03/08/2011	0,50%
13/05/2011	50	500	100 000	3,90%	11/11/2011	0,55%

Source Disway

A la date des Assemblées Générales Extraordinaires approuvant la fusion, soit le 29 avril 2010, l'encours restant dû chez Distrisoft était de 30 MDhs (échéance au 15 juillet 2010). A l'instar de l'ensemble des autres éléments de passif, cet engagement de Distrisoft a été intégralement repris par Matel PC Market (à présent dénommée Disway) et a été remboursé selon les modalités prévues.

Il est à noter qu'avant la fusion, seul Distrisoft avait recours à l'émission de billets de trésorerie.

III.2. Modalités de souscription et d'allocation

III.2.1. Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non résidente.

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

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

III.2.2. Modalités de souscription

Ouverture des souscriptions	A chaque fois que l'émetteur manifestera un besoin de trésorerie, le placeur procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 96 heures avant la date de jouissance
Placeur	BMCE BANK 140, Avenue Hassan II, Casablanca
Domiciliaire de l'émission	BMCE BANK 140, Avenue Hassan II, Casablanca
Établissement assurant le service financier des titres	BMCE BANK 140, Avenue Hassan II, Casablanca BMCE BANK
Dépositaire central	Règlement livraison des transactions entre les différents intermédiaires par Maroclear

Le Placeur est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès de sa clientèle, à l'aide de bulletins de souscription fermes et irrévocables après la clôture de la période de souscription, selon le modèle joint en Annexe I. Ces bulletins, considérés fermes et irrévocables, doivent être remplis et signés par les souscripteurs.

Les souscriptions seront acceptées et enregistrées au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à BMCE Bank et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs, dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans, sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur et sous réserve des dispositions légales en vigueur. Le Placeur est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas, les mouvements sont portés 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 de tiers sont autorisées, sous réserve de la présentation par le souscripteur d'une procuration, dûment signée et légalisée par son mandant. Le Placeur est tenu d'obtenir une copie de ladite procuration et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration.

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

Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Le Placeur doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ce dernier déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres, une caution.

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

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

Tous les ordres de souscriptions, ne respectant pas les conditions ci-dessus, sont frappés de nullité.

III.2.3. Modalités d'allocation

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du « premier arrivé/premier servi », en fonction des souscriptions reçues et des quantités de BT disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite.

La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

III.2.4. Règlement des souscriptions

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

III.2.5. Information

A l'issue de chaque émission, Disway communiquera au CDVM le résultat de la levée de fonds.

IV. Régime fiscal des billets de trésorerie

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.

IV.1. Revenus

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

IV.1.1. Personnes Résidentes

▪ Personnes soumises à l'IS

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

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

▪ Personnes soumises à l'IR

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

30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;

20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit à restitution pour les bénéficiaires personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IR selon le régime BNR ou BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :

- Le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de carte d'étranger ;
- Le numéro d'article d'imposition à l'IR.

IV.1.2. Personnes Non Résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

IV.2. Plus-values

IV.2.1. Personnes Résidentes

▪ Personnes Physiques

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

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

- La cession, à titre onéreux ou gratuit ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.
- Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :
- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 Dhs;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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

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

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

▪ Personnes Morales

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

IV.2.2. Personnes Non Résidentes

▪ Personnes Physiques

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

▪ Personnes Morales

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

Partie III. PRESENTATION GENERALE DU SECTEUR
INFORMATIQUE

I. Panorama du marché mondial de l'informatique

Avertissement : La présente analyse du marché mondiale de l'informatique se base sur les chiffres publiés par les cabinets d'analystes spécialisés IDC², Gartner³ ou AMR Research. L'analyse chiffrée de certaines familles de produits demeure néanmoins relativement limitée compte tenu de l'absence d'information.

L'industrie informatique recouvre deux catégories principales :

- Matériel informatique ou hardware, qui regroupe les Personal Computer -PC-, les serveurs, les imprimantes, les équipements réseaux, etc. ;
- Logiciels (ou software) et services informatiques, qui regroupent d'une part (i) les logiciels d'infrastructure, notamment les systèmes d'exploitation, les systèmes de management et les progiciels applicatifs et d'autre part (ii) les prestations de services d'installation, de maintenance, de formation et de développement de solutions.

I.1. Matériel informatique

I.1.1. Personal Computer

▪ Évolution du marché mondial

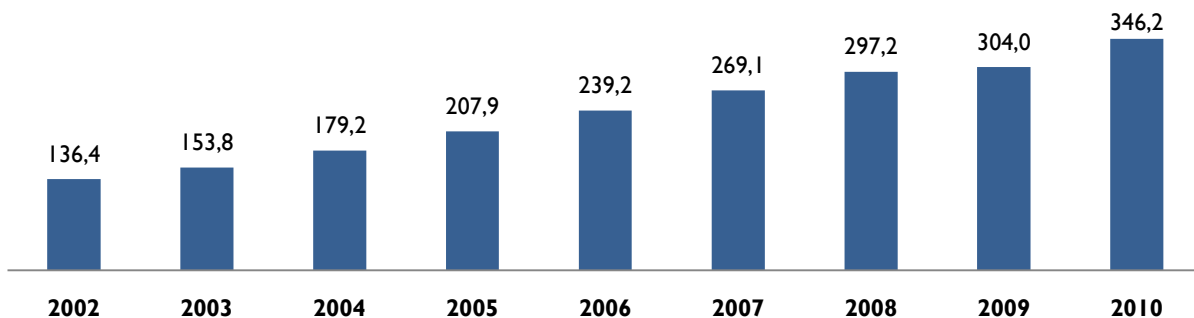
Selon l'institut IDC, il s'est vendu 346,2 millions de PC en 2010, soit une augmentation de 13,9% par rapport à l'année 2009 qui avait enregistré une faible croissance des ventes avec seulement 304 millions d'ordinateurs vendus (en croissance de 2,3% par rapport à 2008).

Le marché mondial du PC a fini l'année 2009 sur un trend haussier. En effet, les ventes mondiales d'ordinateurs individuels ont rebondi au quatrième trimestre 2009, concluant une année contrastée pour le marché du PC, marquée par un mauvais démarrage, puis par une amélioration progressive, qui lui permet d'afficher une évolution globale positive par rapport à 2008. Si les chiffres annoncés varient d'un cabinet à l'autre, avec 15,2% de progression au cours du quatrième trimestre 2009 selon le cabinet IDC et 22,1% d'après Gartner, ou 2,3% de croissance en 2009 selon IDC et 5,2% d'après Gartner, ils révèlent une même tendance à la hausse pour les ventes d'ordinateurs.

La performance est certes en deçà de celles enregistrées dans les années précédentes, avec une croissance moyenne de 14% durant les 5 dernières années (2004-2008), mais ce chiffre témoigne du dynamisme des ventes d'ordinateurs dans le monde malgré la crise. Les ventes sont particulièrement tirées par les ordinateurs portables (50% des ventes en 2008 contre 20% en 2000), au détriment des équipements de bureau, et par les « netbook », dont le succès ne se dément pas depuis leur lancement en 2007.

Par ailleurs, les ventes sont soutenues par une baisse régulière des prix et par la nécessité du remplacement du parc en place (30 à 40% des ventes).

Évolution du marché mondial de l'ordinateur (en millions d'ordinateurs écoulés)



Source : IDC

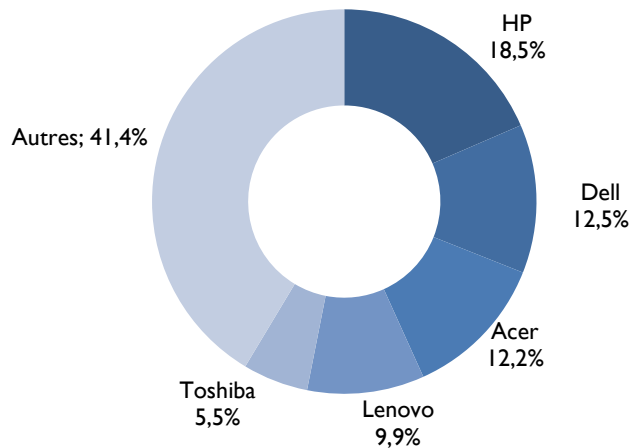
² IDC est un cabinet d'études spécialisé qui réalise des études sur le marché de l'informatique, il dispose de près d'un millier d'analystes et couvre une centaine de pays.

³Gartner, Inc., fondée en 1979, est une entreprise américaine de conseil et de recherche dans le domaine des techniques avancées, et réalise environ 1,2 milliard de dollars de chiffre d'affaires annuel. Ayant environ 10 000 clients, elle mène des recherches, fournit des services de consultation, tient à jour différentes statistiques et maintient un service de nouvelles spécialisées. Le cabinet d'analyse Gartner a acquis en décembre 2009 le cabinet AMR Research et le cabinet Burton en janvier 2010, également spécialisés en analyses sur le secteur informatique.

▪ **Les leaders du marché mondial**

Historiquement, le marché des Personal Computer a été dominé par les deux américains HP et Dell. Depuis l'acquisition de Compaq en 2006, HP continue de dominer le marché (18,5% en 2010) alors que Dell peine à maintenir ses parts de marché (12,5% en 2010) et qu'Acer rejoint la troisième place avec 12,2% de parts de marché en 2010.

Parts de marché des principaux constructeurs d'ordinateurs (Ventes en unités en 2010)



Source : IDC

A noter que les industriels issus des pays émergents asiatiques jouissent d'une importance grandissante dans le secteur. En effet, les groupes comme Acer (taïwanais) ou Lenovo (chinois) ont réussi à se hisser parmi les leaders du marché. Ce succès repose sur la compression de leurs marges mais également sur leur capacité à saisir des opportunités de croissance externe (Lenovo a absorbé la division PC d'IBM alors que Acer a racheté Gateway, Packard-Bell).

En 2009 Acer a augmenté ses ventes de 28% (notamment grâce à l'acquisition de Packard Bell) et Lenovo de 42%, se classant désormais à la quatrième place. Le cinquième constructeur mondial est le japonais Toshiba. Les constructeurs asiatiques profitent ainsi pleinement d'avoir rapidement investi le créneau porteur des netbooks.

▪ **L'impact de la crise sur le marché des PC**

L'année 2008 et le début de l'année 2009 ont été particulièrement difficiles pour les constructeurs d'ordinateurs, qui ont presque tous été pénalisés par le ralentissement, puis le recul, des ventes mondiales. Ainsi le cabinet d'études IDC indique que les ventes ont chuté de 1,9% durant le quatrième trimestre 2008 (par rapport au quatrième trimestre 2007), puis de 6,8% au premier trimestre 2009 et de 2,4% au second trimestre 2009.

Le troisième trimestre 2009 voit enfin une reprise, de 2,3% par rapport à la même période en 2008, et le quatrième trimestre enregistrait une croissance de 15,2% (toujours par rapport à la même période l'année précédente). Selon les analystes, ces chiffres traduisent la reprise du marché du PC à l'échelle mondiale.

L'énorme succès des netbooks⁴ aurait pénalisé la vente des ordinateurs traditionnels tandis que la guerre des prix et la multiplication des appareils à bas coût ont fortement réduit les marges des fabricants et entraîné la baisse des chiffres d'affaires.

A noter cependant que le classement des constructeurs en fonction du chiffre d'affaires réalisé diffère sensiblement du classement en volume. En effet, certains constructeurs comme Apple se sont positionnés sur un marché haut de gamme, tandis que d'autres constructeurs ont décidé de se positionner sur le marché des netbooks, adoptant ainsi une stratégie de volume.

⁴Un netbook est un ordinateur portable de très petite taille, aux performances relativement faibles et vendu à bas prix.

▪ **Reprise rapide de l'activité en 2010**

L'année 2010 a été marquée par une forte reprise de la vente d'ordinateurs, après une année 2009 morose (+2,3% de croissance entre 2008 et 2009), avec plus de 346 millions de PC vendus dans le monde (+13,9% de croissance entre 2009 et 2010). Cette reprise est principalement due à la croissance de la demande dans les pays émergents, particulièrement pour les ordinateurs portables, qui enregistrent une augmentation des ventes de plus de 18% dans les pays en voie de développement, alors que la demande pour ces mêmes produits a diminué de 3% en 2010 dans les pays développés selon IDC.

Classement des constructeurs en fonction du chiffre d'affaires réalisé (tous produits confondus)

	Groupe	Nationalité	Chiffre d'affaires en Milliards USD	Date de clôture de l'exercice
1	HP	Américain	126	31-déc.-10
2	Sony	Japonais	88	31-mars-10
3	Toshiba	Japonais	77,1	31-déc.-10
4	Apple	Américain	65,2	30-sept.-10
5	Dell	Américain	61,5	31-déc.-10
6	Fujitsu	Japonais	55,7	31-déc.-10
7	Nec	Japonais	39	31-mars-10
8	Lenovo	Chinois	21,6	31-mars-10
9	Acer	Taiwanais	19,9	31-déc.-10
10	Asus	Taiwanais	18,5	31-déc.-10

Source : sites des constructeurs

L'Américain Hewlett Packard garde sa position de leader du marché en 2010 avec 126 milliards de Dollars de chiffre d'affaires. A noter que l'Europe est depuis novembre 2008 écartée des leaders. En effet, Siemens a officialisé depuis cette date son retrait dans sa joint-venture avec Fujitsu, le groupe japonais étant désormais le seul bénéficiaire de la vente de ses ordinateurs.

▪ **Perspectives du secteur**

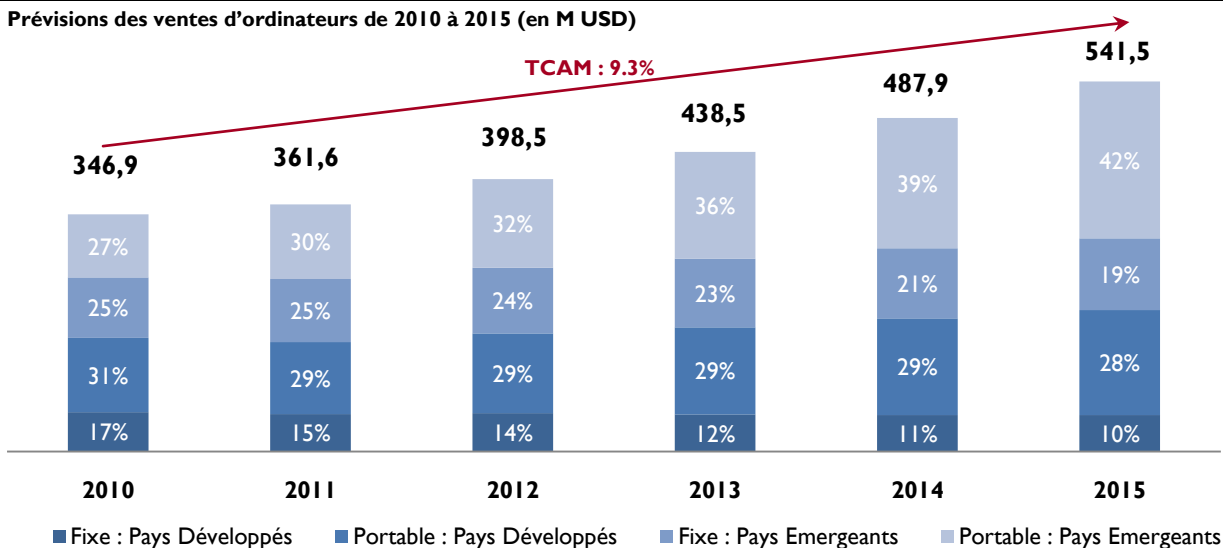
Selon l'analyse du cabinet IDC⁵, la demande d'ordinateurs restera soutenue dans les années à venir. La tendance sera à la mobilité, les constructeurs bénéficiant ainsi de l'engouement du grand public pour les produits portables, et particulièrement pour les ultraportables à bas coût. Les groupes ont par ailleurs bien identifié cette opportunité et quasiment tous les leaders disposent aujourd'hui de leur propre gamme de netbooks.

En 2011, les ventes d'ordinateurs dans le monde resteront modérées avec une croissance de seulement 4% par rapport à 2010 Cette tendance est due à une faible croissance de la demande en Chine, où les tablettes numériques comme l'iPad d'Apple connaissent un succès grandissant. IDC prévoit cependant une forte reprise des ventes à partir de 2012.

⁵ IDC Worldwide Quarterly PC Tracker, 14 octobre 2009

Le graphique suivant illustre les prévisions des ventes d'ordinateurs sur la période 2010 – 2015 selon le cabinet IDC :

Prévisions des ventes d'ordinateurs de 2010 à 2015 (en M USD)



Source : IDC

Toujours selon le cabinet IDC, les ventes d'ordinateurs traditionnels dans les pays développés restera constante dans les prochaines années, et augmentera de moins de 5% par an dans les pays émergents. Les ordinateurs portables représenteront une part importante de la croissance des ventes, principalement dans les pays émergents, avec une augmentation des ventes estimée à 20% par an jusqu'à 2005 contre environ 7% dans les pays développés.

1.1.2. Évolution et perspectives du marché mondial des serveurs

■ Évolution du marché mondial des serveurs

Les serveurs constituent une classe hétérogène, allant des machines monoprocesseurs avec une capacité de stockage limitée jusqu'à des machines massivement parallèles contenant des centaines de processeurs. Le marché mondial des serveurs représente des ventes d'environ 48 milliards USD par an, pour 7-8 millions d'unités vendues.

Selon le cabinet IDC, le marché mondial des serveurs enregistrait, à la fin de l'année 2010, des ventes en croissance de plus de 11% par rapport à l'année précédente.

L'année 2010 a été particulièrement bonne pour les producteurs de serveurs qui ont connu la période de croissance des ventes la plus forte depuis 2003. En effet, depuis 2005, le marché des serveurs avait été caractérisé par une décélération de la croissance, tant en volume qu'en valeur.

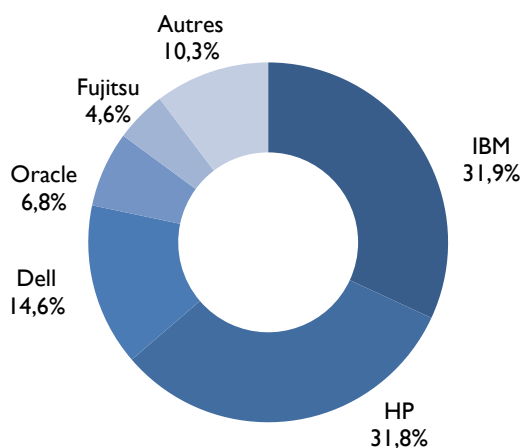
Entreprise	Part de marché 2009	Chiffre d'affaires 2009 (en M USD)	Chiffre d'affaires 2010 (en M USD)	Part de marché 2010	Variation 2009/2010
IBM	32,70%	14 153	15 356	31,90%	8,50%
HP	29,80%	12 888	15 324	31,80%	18,90%
Dell	12,10%	5 227	7 014	14,60%	34,20%
Oracle	8,80%	3 812	3 279	6,80%	-14,00%
Fujitsu	5,10%	2 194	2 194	4,60%	0,00%
Autres	11,40%	4 944	4 970	10,30%	0,53%
Total	100,00%	43 218	48 137	100,00%	11,38%

Source : IDC

▪ **Principaux intervenants du marché des serveurs**

Contrairement au marché des PC, le marché des serveurs est dominé exclusivement par des constructeurs américains, et se trouve ainsi plus fortement concentré. En effet, les trois principaux constructeurs, IBM, HP, Dell, concentrent près de 78% des parts de marché. IBM, qui s'est positionné sur des machines haut de gamme, se hisse à la place de leader du marché mondial des serveurs en valeur avec 31,9% de parts de marché en 2010, suivi par HP avec 31,8% de parts de marché et Dell avec 14,6%.

Part de marché des principaux constructeurs de serveur en 2010 (en volume)



Source : Gartner

1.1.3. **Imprimantes**

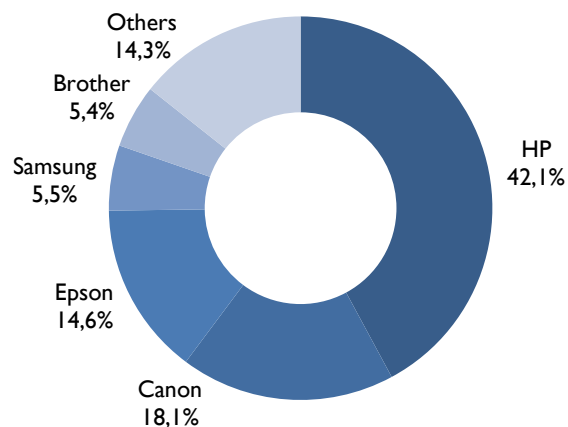
▪ **Évolution du marché des imprimantes**

Le secteur des imprimantes a bénéficié lors des derniers exercices de l'arrivée de nombreux modèles compacts (notamment avec l'essor des impressions numériques de photos à domicile) et multifonctions (imprimantes, scanner, fax, etc.).

Les imprimantes laser monochrome et multifonctions représentent le segment le plus important en valeur, et leurs ventes progressent comme l'indique la croissance du marché des imprimantes qui se situe autour de 12.1%.

Marque	2009 Unités vendues	Part de Marché 2009	2010 Unités vendues	Part de Marché 2010	Var 09/10
HP	45 634 488	40,8%	52 740 770	42,1%	15,6%
Canon	21 077 887	18,9%	22 653 082	18,1%	7,5%
Epson	16 657 618	14,9%	18 269 836	14,6%	9,7%
Samsung	5 373 732	4,8%	6 891 155	5,5%	28,2%
Brother	6 366 899	5,7%	6 714 144	5,4%	5,5%
Autres	16 621 517	14,9%	17 950 746	14,3%	8,0%
Total	111 732 141	100,0%	125 219 733	100,0%	12,1%

En 2010, HP confirme son leadership sur ce type de périphériques avec 42,1% des ventes mondiales. Canon est le principal challenger du fabricant américain avec 18,1% des ventes. Les autres intervenants du secteur et notamment Epson, Samsung, Brother s'accaparent des parts de marché respectives de 14,6%, 5,5% et 5,4%.

Part de marché (volume) des constructeurs d'imprimantes en 2010

Source : IDC

Sur l'année 2010, le marché mondial des imprimantes et des copieurs s'est élargi de 12,1% pour s'élever à 125,3 millions d'unités. A noter une forte croissance du nombre de ventes chez Samsung, qui dépasse Brother en 2010 pour décrocher la place de numéro 4 des ventes mondiales.

I.2. Logiciels et services informatiques

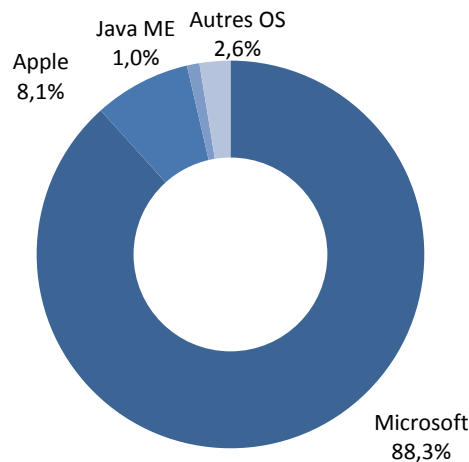
I.2.1. Les systèmes d'exploitation

Les systèmes d'exploitation sont de deux sortes : (i) ceux utilisés sur les PC et (ii) ceux dédiés aux serveurs.

Selon l'étude réalisée par le cabinet AT Internet Institute (ex cabinet Xiti Monitor) en aout 2010 sur un échantillon de 195 509 sites web (à majorité francophones), les systèmes d'exploitation de Microsoft représentent près de 90,9% des systèmes utilisés. Apple place ses systèmes d'exploitation en deuxième position avec une part de marché de 7,6%, le reste étant partagé par Linux (0,9%) et les autres systèmes d'exploitation (0,6%).

Cette étude montre l'hégémonie de Microsoft sur les autres concurrents, mais ces chiffres cachent la progression réalisée par les challengers. En effet, alors que les systèmes d'exploitation Microsoft perdent du terrain, Apple et Linux gagnent des parts de marché, profitant du développement du système Mac OS X Intel, et de l'inclinaison des utilisateurs privés pour les logiciels libres.

Part de marché par éditeur de système d'information (Octobre 2011)



Source : AT Internet Institute

A noter que le système d'exploitation Windows Vista n'a pas réellement convaincu. En effet, trois ans après sa sortie, Windows Vista n'enregistre qu'une part de marché de 20,7%, alors que son prédécesseur Windows XP continue de dominer le marché avec une part de 51,3%. Windows 7, lui, arrivé à la fin de l'année 2009, a suscité un engouement modéré avec 17,5% en aout 2010, alors que la sortie de Windows 8 était déjà en préparation. Le récent succès des logiciels libres est réel et favorable à une plus grande généralisation.

I.2.2. Systems management (administration des systèmes d'information)

La mise en œuvre et l'exploitation de chacune des composantes de l'infrastructure du système d'information est assurée par des packages de progiciels spécialisés. L'ensemble de cette offre constitue la sous catégorie des systèmes de management. Cette offre est scindée en :

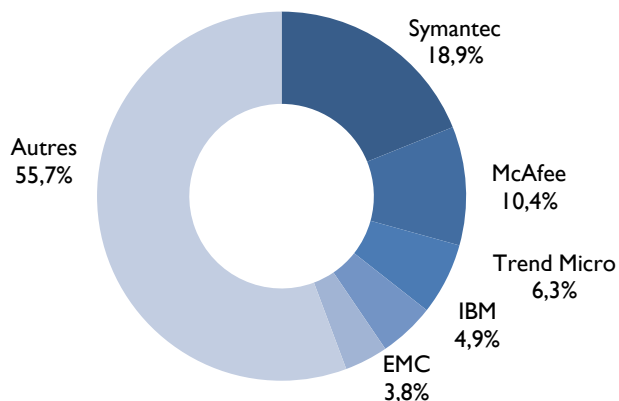
▪ Progiciels de sauvegarde et de stockage

Le marché mondial des progiciels de stockage a représenté 2,8 milliards USD pour le premier trimestre 2009, selon le cabinet IDC. EMC occupe la première place sur le marché mondial avec près de 21,8% de parts de marché, suivie de Symantec et IBM avec respectivement une part de marché de 18,9% et 12,2%. En quatrième position, NetApp réalise 8,3% de part de marché tandis que CA et HP suivent avec respectivement 4,3% et 3,5% de part de marché.

▪ **Logiciels de sécurité**

La sécurité des réseaux demeure l'une des dépenses prioritaires dans le budget informatique des entreprises. En 2010, le marché mondial des logiciels de sécurité était estimé à 16,5 milliards de dollars, en progression de 12% grâce à une reprise rapide de l'activité après la crise. Les analystes prévoient la poursuite de la croissance en 2011. Le numéro un mondial du secteur est l'éditeur Symantec, avec 18,9% du marché des logiciels de sécurité, il compte plus de 50 millions d'utilisateurs dans le monde selon Gartner.

Parts de marché des logiciels de sécurité (2010)



Source : Gartner

▪ **Logiciels d'administration**

Ces logiciels ont pour but d'automatiser et de centraliser des opérations qui sont réalisées manuellement par l'administrateur d'un parc de micro-ordinateurs. Ces fonctions sont notamment :

- L'inventaire des matériels et des logiciels ;
- La distribution et l'installation de logiciels ;
- La prise de contrôle à distance d'un poste utilisateur, notamment dans l'optique de téléassistance (helpdesk) ;
- Le contrôle des licences ;
- La supervision des serveurs et/ou des postes clients (alarmes).

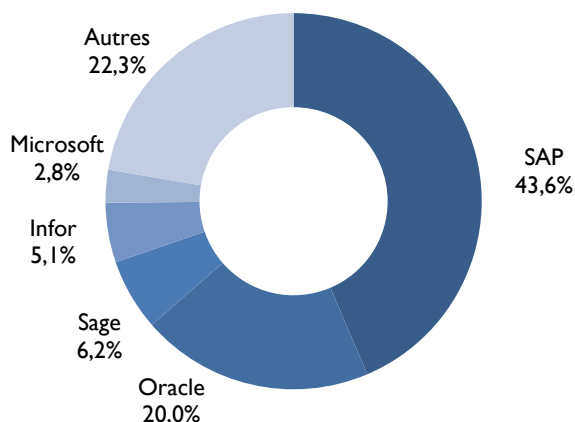
Le marché mondial des logiciels d'administration est dominé par les logiciels OpenView de HP, Tivoli d'IBM et Unicenter de Computer Associates.

1.2.3. Les progiciels applicatifs

Cette sous-catégorie regroupe notamment les offres *Entreprise Resource Planning* -ERP- et *Customer Relationship Management* – CRM.

Cette industrie est extrêmement vaste et est actuellement dominée par le marché des progiciels ERP.

Structure du marché mondial des CRM (2009)



Source : AMR Research

Avec un chiffre d'affaires d'environ 39 milliards USD en 2009, le marché de l'ERP a été assez largement touché par la crise avec une baisse de 11% liée principalement à la diminution des ventes de licences et de services. Les analystes prévoient une reprise en 2010, avec une croissance globale annuelle moyenne de 2,7% entre 2008 et 2013, et une plus forte contribution des revenus provenant de la maintenance dans les revenus globaux des éditeurs.

Le marché de l'ERP est largement concentré et placé sous la forte domination des deux leaders : SAP (17 milliards USD) et Oracle (7,8 milliards USD). Trois autres éditeurs seulement dépassent le milliard d'USD de chiffre d'affaires : Sage (2,4 Mds USD), Infor (2,0 Mds USD) et Microsoft (1,1 Mds USD).

L'évolution attendue du marché sera marquée par la spécialisation par industrie, la consolidation, la mondialisation et l'innovation. La spécialisation par industrie n'est pas nouvelle, mais elle se poursuit sans cesse avec la prise en compte de besoins nouveaux. Oracle et SAP proposent des solutions pour une vingtaine d'industries différentes. Chez nombre d'éditeurs de taille intermédiaire, une spécialisation encore plus poussée leur permet de se positionner par rapport aux deux leaders.

II. Panorama du marché marocain de l'informatique

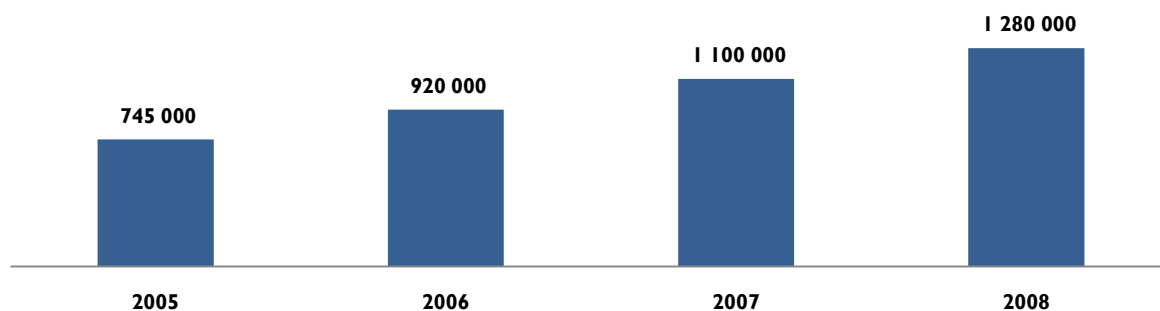
Avertissement : La présente analyse du marché marocain de l'informatique se base sur les derniers chiffres disponibles publiés par l'APEBI, l'ANRT et l'Observatoire National des Technologies de l'information⁶, et le cabinet IDC. L'analyse chiffrée de certaines familles de produits demeure néanmoins relativement limitée compte tenu de l'absence d'informations.

II.1. Situation du marché marocain de l'informatique

II.1.1. Parc d'ordinateurs

Le parc d'ordinateurs individuels est estimé par le management de Diway⁷ à 1 280 000 ordinateurs en 2008⁸, en croissance moyenne de 20% par an depuis 2005.

Parc estimé d'ordinateurs (2005-2008)

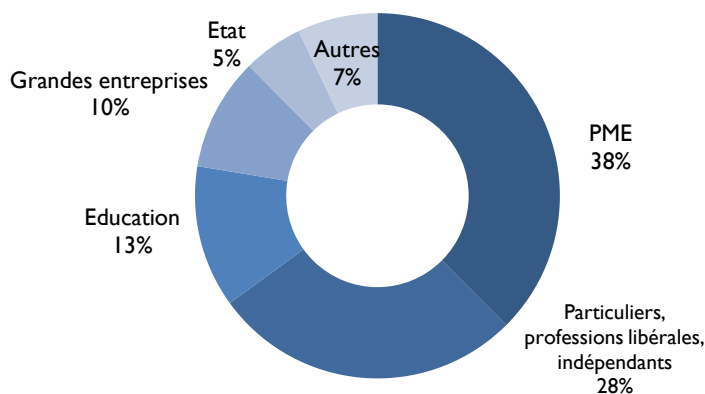


Source : Enquête nationale sur les TIC, Note d'information visée par le CDVM le 17 mars 2010 sous la référence VIIEM/007/2010

La répartition de ce parc installé fait tout naturellement, compte tenu de la population des entreprises au Maroc, une large place au PME, qui représenteraient 38% des utilisateurs finaux d'ordinateurs selon l'institut IDC.

Il est à noter que la répartition a évolué entre 2008 et 2009, en faisant fortement évoluer le secteur éducation (il ne représentait que 8% en 2008) et en faisant apparaître distinctement l'État marocain parmi les utilisateurs finaux.

Répartition du parc d'ordinateurs selon les utilisateurs finaux (Troisième trimestre 2009)



Source Institut IDC

Selon les résultats de l'enquête nationale sur les technologies de l'information au Maroc, réalisée en collaboration entre l'ANRT et l'APEBI, en mai 2011, la part de l'investissement consacrée aux TIC au niveau d'un échantillon de 500 entreprises établies au Maroc⁹ est en augmentation, et s'établit en 2010 à 8%.

⁶ Une enquête nationale sur les technologies de l'information au Maroc a été réalisée en collaboration entre l'APEBI et l'ANRT, et publiée par l'Observatoire National des Technologies de l'Information en janvier 2008.

⁷ L'estimation par Distrisoft est extraite de la Note d'information visée par le CDVM le 17 mars 2010 sous la référence VI/EM/007/2010.

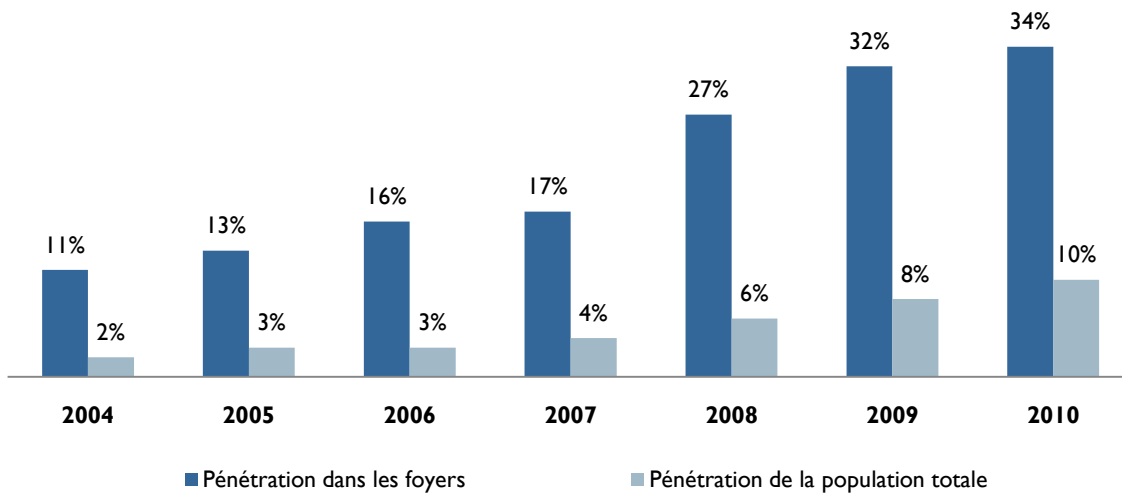
⁸ Estimation 2008 sur la base des chiffres publiés dans l'enquête sur les TIC jusqu'à 2007, et en estimant à 180 000 le nombre net d'ordinateurs rajoutés au parc (ordinateurs importés moins ceux qui viennent en remplacement de l'existant, estimés à 40%).

L'étude souligne que, parmi les freins à l'acquisition d'un ordinateur, le « prix trop élevé » est mentionné par près de 54% des individus suivi de l'absence de besoin (49%) et enfin de l'« analphabétisme » qui est cité par près de 24% des individus.

En parallèle, 34% des individus interrogés déclarent une intention d'équipement dans l'année : ces chiffres corroborent l'analyse partagée par les différents opérateurs du marché, selon laquelle « le marché marocain reste un marché de prix ». C'est ainsi que le marché s'équipe au fur et à mesure de la baisse tendancielle des prix, et que les formules permettant d'obtenir un ordinateur moins cher (clones, occasion, ou autres) ont contribué de façon significative à l'équipement des particuliers.

L'étude relève également qu'au niveau des foyers, les principaux usages de l'ordinateur personnel restent la bureautique (69% des individus) et l'internet (55% des individus). Les foyers en zone rurale ne sont quasiment pas équipés d'ordinateurs (seulement 3,5% en sont dotés en 2007). Le constat est meilleur en zone urbaine avec près de 17% des foyers qui ont au moins un ordinateur à disposition.

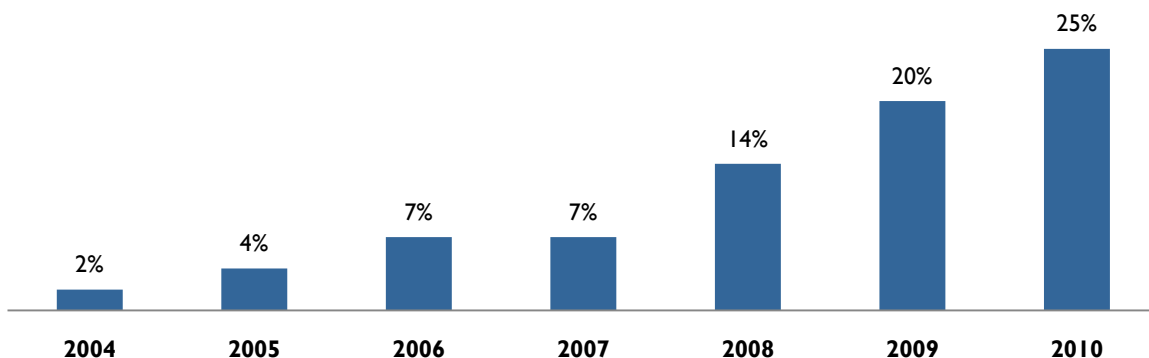
Taux d'équipement en ordinateur personnel (2004 -2010)¹⁰



Source : Enquête nationale sur les TIC

Au-delà de l'équipement en ordinateur, l'accès internet est un bon indicateur de l'utilisation réelle de l'outil informatique. A cet effet, les données relatives à la pénétration de l'accès internet montrent qu'un foyer sur 4 dispose désormais d'une connexion. Dans le cadre de la stratégie gouvernementale « Maroc Numéric 2013 », ce ratio devrait être porté à un foyer sur trois à l'horizon 2013.

Connexions à internet des foyers marocains (2004-2010)



Source : Enquête nationale sur les TIC

9. Les entreprises ont été choisies selon un procédé de tirage aléatoire dans la base de l'annuaire des entreprises marocaines Kompas, l'échantillon a été redressé afin d'obtenir une représentativité comparable à la structure nationale.

10 Taux d'équipement : nb d'occurrence de la possession d'un ordinateur/nb de personnes ciblées

II.1.2. Estimation de la taille du marché

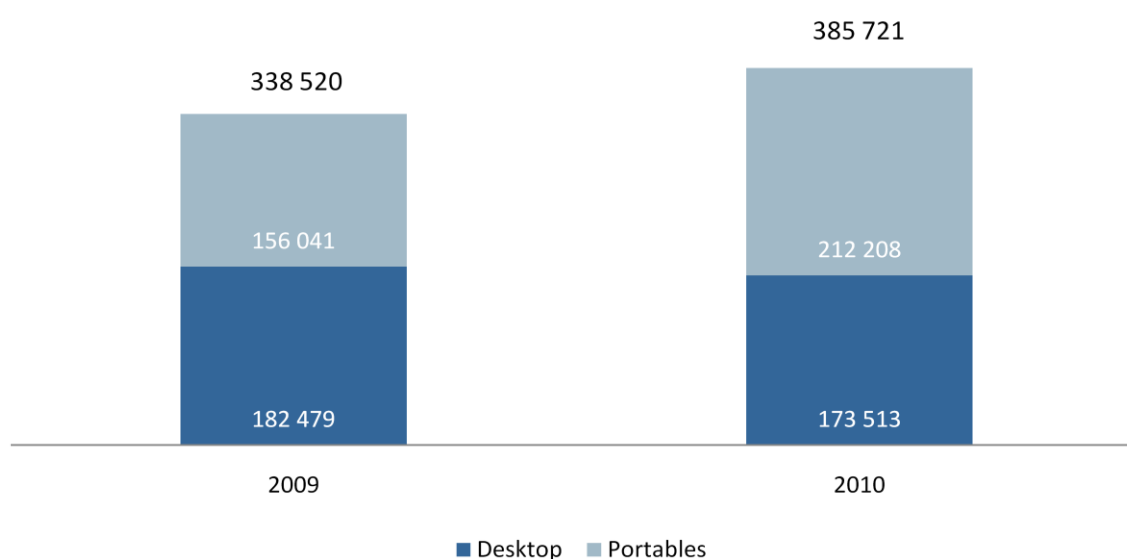
IDC estime que les ventes d'ordinateurs au Maroc sont passées de 338 520 unités à 385 721 unités entre 2009 et 2010, soit une augmentation de 13,9%. Cette évolution s'explique notamment par une forte augmentation des ventes d'ordinateurs portables en 2010.

En effet, il s'est vendu en 2010 plus d'ordinateurs portables que de fixes pour la première fois, avec 212 208 unités écoulées au cours de l'exercice, soit une augmentation de 36% par rapport à l'année précédente.

Les ventes d'ordinateurs fixes sont sur une tendance baissière avec seulement 173 513 unités écoulées en 2010 soit une baisse de près de 5% par rapport à l'année précédente.

Sur le début de l'année 2011, on constate en outre un ralentissement de la demande, qui a démarré au premier trimestre et qui se poursuit de manière encore plus accentuée sur le 2^e trimestre.

Répartition des ventes d'ordinateurs au Maroc en 2009 et 2010 (en unités)



Source Institut IDC

Les ventes d'ordinateurs (en unités) au cours du second trimestre 2011 sont en croissance par rapport à la même période l'année précédente (85 240 unités au cours du 2nd trimestre 2011 vs. 82 924 unités au cours du 2nd trimestre 2010, soit une progression de 2,8%). Le tableau suivant présente les ventes d'ordinateurs par fabricant au cours du second trimestre 2011 ainsi que l'évolution de leur part de marché :

Constructeur	Vente d'ordinateurs en unités				
	Q2 2010	Part	Q2 2011	Part	% d'évolution
Hewlett-Packard	35 048	42,3%	25 219	29,6%	-28,0%
Dell	9 311	11,2%	13 799	16,2%	48,2%
Olivetti	3 492	4,2%	6 749	7,9%	93,3%
Acer Group	10 257	12,4%	6 569	7,7%	-36,0%
Lenovo	1 479	1,8%	6 192	7,3%	318,7%
Accent	7 501	9,0%	5 682	6,7%	-24,3%
Samsung		0,0%	5 504	6,5%	n/a
Toshiba	5 078	6,1%	4 912	5,8%	-3,3%
Sony		0,0%	1 711	2,0%	n/a
Apple	930	1,1%	926	1,1%	-0,4%
Autres	9 828	11,9%	7 977	9,4%	-18,8%
Total	82 924	100,0%	85 240	100,0%	2,8%

Source Institut IDC

II.1.3. Le matériel informatique

Le marché marocain de l'équipement informatique regroupe les Personal Computer (PC) y compris les serveurs, les gros systèmes, les imprimantes, périphériques & accessoires et les équipements de réseau. Par ailleurs, le marché inclut également les logiciels, progiciels et services informatiques.

▪ Personal Computer PC

La catégorie des PC peut être scindée en trois grandes familles de produits, à savoir : (i) les PC de bureau (ii) les PC portables et (iii) les serveurs.

Selon l'Institut IDC, la ventilation des ventes de PC au Maroc montre la prédominance des PC de bureau et des PC portables avec des parts respectives de 54% et 46% des ventes en unités de PC au cours de l'année 2009. Cependant, il est à noter que la part des PC portables ne cesse de progresser depuis plusieurs années. Ainsi la part des PC portables dans les ventes de PC au Maroc a progressé de près de 29,5 points entre le dernier trimestre de l'année 2006 (16,5% des ventes en volume) et l'année 2010.

En valeur, les PC de bureau, n'ont représenté que 49% des ventes en valeur tandis que les serveurs accaparent une part de 8% du marché marocain en valeur.

Selon les statistiques de l'Institut IDC, le marché des PC a connu une croissance soutenue en 2008, principalement due à l'engouement actuel pour les PC Portables en raison notamment de la baisse continue de leurs prix de vente.

En 2009, la croissance des ventes en unité combinée à la baisse des prix moyens de vente induisent une régression des ventes en valeur.

En 2010, le marché marocain du PC retrouve une forte croissance avec une augmentation de près de 14% du nombre d'unités vendues sur le territoire national.

▪ Processeurs

Les principaux processeurs utilisés dans les PC vendus au Maroc sont les processeurs fabriqués par le constructeur mondial Intel. Selon l'Institut IDC, la part de marché du fabricant Intel est de 87% en valeur à la fin du troisième trimestre 2009.

▪ Imprimantes et équipements réseaux

A l'image des ventes de PC, le marché national des imprimantes est dominé par la marque HP, le reliquat du marché marocain étant partagé entre les marques Lexmark, Epson, Canon et Samsung.

Ce marché connaît un fort ralentissement de la demande au premier semestre 2011 soit des baisses de 38,4% des volumes et de 10,7% des valeurs échangés. Cette baisse concerne cependant les technologies de base des imprimantes (Jet d'encre et imprimantes mono fonctions), et contraste avec les technologies laser qui connaissent une croissance positive et représentent 63,4% du marché soit 8,67 M USD.

Quant au segment des équipements de réseaux, il est représenté au Maroc par les leaders mondiaux Cisco Systems et 3com pour les produits d'infrastructures

Marché des imprimantes et équipements réseau au second trimestre 2011						
Produit / Technologie	Unités	Part	Croissance	Valeur en M USD	Part	Croissance
Imprimante à jet d'encre Mono fonction	1 229	3,9%	-77,0%	0,13	1,0%	-64,4%
Imprimante à jet d'encre Multifonctions	6 690	21,4%	-63,7%	0,45	3,3%	-69,2%
Imprimante Mono laser Mono fonction	14 154	45,4%	-22,6%	2,96	21,7%	-40,0%
Imprimante Mono laser Multifonction	6 499	20,8%	21,0%	5,45	39,9%	1,9%
Imprimante Laser Couleur Mono fonction	1 123	3,6%	-26,8%	1,11	8,1%	93,3%
Imprimante Laser Couleur Multifonction	622	2,0%	7,1%	2,11	15,4%	17,1%
Imprimante Matricielles Lignes et SDM	710	2,3%	-20,9%	0,74	5,4%	31,9%
Copieur Laser Mono fonction	171	0,5%	-9,5%	0,19	1,4%	-26,4%
Copieur analogique	-	0,0%	N/A	0	0,0%	N/A

Imprimante HC et HCS	4	0,0%	N/A	0,52	3,8%	N/A
Total Imprimantes et équipements réseaux	31 202	100,0%	-38,40%	13,66	100,0%	-10,7%

Source Institut IDC

▪ Les consommables

Les consommables (principalement les toners pour imprimantes) sont disponibles dans deux canaux distincts : (i) le marché officiel, constitué par les consommables importés par les grossistes disposant d'un contrat avec le fabricant, et (ii) le « grey market », correspondant à des importations effectuées de façon parallèle sans accord direct avec le fabricant, à travers des circuits non officiels, et à des conditions souvent très compétitives. Selon les estimations faites par le management de Disway, la répartition des ventes serait de 30% pour le marché officiel et 70% pour le grey market.

Par ailleurs, il existe également une offre de produits de contrefaçon, également à des conditions très attractives, mais avec une qualité aléatoire. Des campagnes de sensibilisation sont régulièrement menées par les constructeurs pour réduire ce phénomène de contrefaçon, mais il est difficile de le quantifier et d'agir de façon efficace.

▪ Les logiciels, progiciels et services informatiques

L'offre de logiciels et de progiciels au Maroc présente une gamme complète de produits. La demande et le potentiel de marché restent néanmoins intacts et laissent la place à l'arrivée sur le marché de nombreux nouveaux produits. En effet, les logiciels illégalement copiés présents sur le parc informatique national sont estimés à près de 66%¹¹, taux qui enregistre une baisse régulière (82% en 1994, 72% en 2004). Malgré les campagnes de sensibilisation aux risques du piratage, et en faveur du respect de la propriété intellectuelle, l'équipement en logiciels reste limité et est principalement tiré par les investissements des grands comptes.

II.1.4. Impact de la crise économique sur le marché marocain

Selon le management de Disway, le potentiel de développement du marché marocain demeure important. En effet, les paramètres influant sur le niveau de croissance des ventes annuelles sont principalement liés à la structure de l'offre (disponibilité de produits à des prix attractifs, conditions de distribution, etc.) et aux éventuels programmes gouvernementaux (programme Génie¹², Nafida, informatisation de diverses administrations, etc.).

Aussi, les répercussions de la crise économique mondiale sur les opérateurs marocains se sont effectivement traduites par une moindre croissance des ventes globales d'ordinateurs en 2009, mais le marché reste tiré par sa dynamique propre et a continué à progresser en 2010.

Cependant, le marché marocain a subi un ralentissement général de la demande au cours de l'année 2011, notamment à partir du 2^e trimestre sur les PCs et portables et depuis le début de l'année sur les imprimantes. Ce ralentissement a touché globalement l'ensemble des segments : Grands comptes, PME et Grand public. Les grands projets dans le domaine de l'éducation n'ont pas été reconduits sur cette année et globalement, le marché a été affecté par :

- Un contexte de crise international affectant les différents segments du marché ;
- Une consommation nationale en recul entre 2010 et 2011 due au niveau d'endettement élevé et à la baisse de l'indice de confiance ;
- La baisse des dépenses de fonctionnement et d'investissement de l'État ;
- L'accroissement de la concurrence du marché parallèle et informel qui s'est logiquement renforcé en période de crise.

¹¹ Source : Étude Business Software Alliance / IDC – Mai 2009.

¹² Le programme Génie, mis en œuvre par le gouvernement dans le secteur de l'enseignement, consisté à équiper les écoles de 100 000 ordinateurs en 3 ans

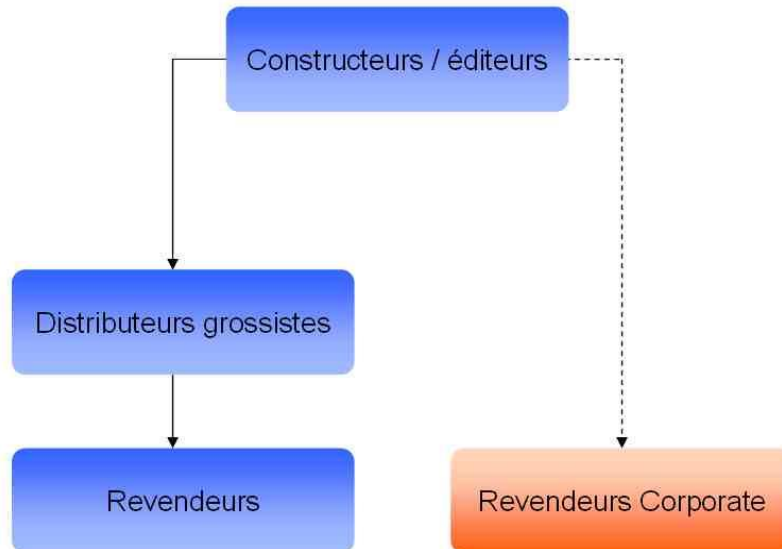
II.2. L'organisation de la distribution

On estime généralement¹³ que le secteur de la distribution informatique compte 1 500 opérateurs dont 70% interviennent dans la distribution de matériels et logiciels et les autres dans le développement de logiciels.

A l'instar des pays développés, la distribution des produits informatiques est structurée au Maroc, avec une répartition des rôles bien définie entre les différents intervenants. Cette structuration est le résultat d'une démarche impulsée par les constructeurs étrangers installés au Maroc.

En effet, Microsoft, à partir de 1994, a mis en place une politique de certification de revendeurs, induisant une meilleure organisation de ces derniers. Cette démarche a été également reprise par Compaq en 1997, puis par HP, avec des programmes d'habilitation de revendeurs, incitant les distributeurs à se professionnaliser.

Désormais, la chaîne de distribution des produits informatiques comprend (i) les constructeurs, (ii) les grossistes et (iii) les revendeurs et sont organisés selon le schéma suivant :



Les revendeurs assurent souvent, outre la vente aux utilisateurs finaux, des prestations d'installation, de maintenance ou quelques services informatiques. Par ailleurs, il convient de signaler la présence d'assembleurs qui distribuent des clones qu'ils fabriquent par assemblage. Ceux-ci sont essentiellement destinés aux petites entreprises et aux particuliers.

II.2.1. Les constructeurs

La majorité des constructeurs est constituée de grandes multinationales. A l'instar du marché mondial, les plus grands constructeurs internationaux sont présents sur le marché marocain. A l'exception des constructeurs qui disposent d'une filiale historique ayant une activité commerciale directe (IBM et Schneider Electric, qui représente APC), les autres constructeurs ont opté pour une présence marketing chargée principalement de promouvoir leurs produits et d'assurer un soutien technique. C'est le cas des constructeurs suivants :

- Cisco : La filiale Cisco Systems Inc. est en charge du marketing des produits Cisco et dispose d'une équipe de 20 personnes ;
- Dell : Une équipe de 10 personnes anime la filiale marocaine « Dell Distribution Maroc », chargée de la distribution et du marketing de la marque ;
- Eaton : Cette société est représentée par MGE-Schneider Electric ;
- Fujitsu : La filiale « Fujitsu Technology Solutions SA » est installée depuis 1999 au Maroc et assure la représentation de la marque ;
- HP : la filiale, Hewlett Packard Sarl, est installée depuis 1992 et compte un effectif de 130 personnes ;
- Intel Corporation assure la représentation de la marque Intel au Maroc ;

¹³ Source : Kompas, Les 500 édition 2008

- Lexmark : Lexmark International Africa SARL est installé depuis 2007 avec une équipe de 12 personnes. Cette société assure la promotion des solutions d'impression au Maghreb et en Afrique francophone.

L'ensemble des constructeurs a procédé à une externalisation de la distribution des produits qui a été accordée à un réseau de grossistes. Cette stratégie de distribution est identique à celle adoptée dans les pays développés.

HP se positionne en tête des fournisseurs de PC au Maroc avec 44% de parts de marché en nombre d'unités vendues en 2010, suivie de Acer et de Dell avec respectivement 11,2% et 10,8%. Viennent ensuite DBM et Olivetti avec 7,8% et 5,3% de parts de marché. Les autres constructeurs (Toshiba, Lenovo, Fujitsu, NEC, et LG) se partagent les 31% de parts de marché restants.

En 2010, les groupes dominants le marché de l'informatique au Maroc ont maintenus leur supériorité sur le marché nationale.

Le segment « Autres » comprend également des clones montés au Maroc par une centaine d'intégrateurs locaux, l'un des plus connus sur le marché étant DBM. Ces derniers cherchent en effet à percer le marché des PME et des particuliers dont le pouvoir d'achat moyen ne permet pas l'acquisition de matériels de marque. En effet, le marché marocain étant un marché de prix, les clones ont permis d'offrir une alternative attractive à un moment où le différentiel de prix entre les produits de marques et les clones était compris entre 50% et 100%.

C'est ainsi qu'en 2007 des analystes considéraient que 40% du marché du neuf était constitué de clones, soit sans marque, soit avec des marques locales. Depuis, la baisse régulière des produits de marque a fait que le différentiel de prix entre les clones et les produits de marque n'est plus que de 20% à 30%. Par conséquent, de nombreux acheteurs préfèrent désormais acheter un produit de marque et les ventes de clones deviennent marginales. Par ailleurs, la demande de PC a évolué vers une demande de PC portables, et les clones ne proposent pas de PC portables.

Il en est de même pour les ventes de portables d'occasion qui intéressait principalement les particuliers et les PME en raison du différentiel de prix avec les produits neufs. Ce marché a considérablement diminué au fur et à mesure de la baisse des prix enregistrée sur le marché du neuf.

Le tableau suivant présente les ventes ainsi que les parts de marché des principaux opérateurs sur le marché marocain entre 2009 et 2010 :

Maroc Top 10 Marques 2010- En Unités Vendues					
Marques	2009	Part de Marché	2010	Part de Marché	Var 09/10
Hewlett-Packard	154,303	45,6%	169,597	44,0%	9,9%
Acer Group	37,245	11,0%	43,17	11,2%	15,9%
Dell	26,677	7,9%	41,733	10,8%	56,4%
DBM	14,107	4,2%	30,079	7,8%	113,2%
Olivetti	16,397	4,8%	20,514	5,3%	25,1%
Toshiba	7,29	2,2%	17,702	4,6%	142,8%
Lenovo	3,505	1,0%	11,573	3,0%	230,2%
Fujitsu	8,811	2,6%	6,782	1,8%	-23,0%
NEC	4,871	1,4%	3,92	1,0%	-19,5%
LG	10,5	3,1%	3,725	1,0%	-64,5%
Autres	54,814	16,2%	36,926	9,6%	-32,6%
Total	338,52	100,0%	385,721	100,0%	13,9%

Source IDC

II.2.2. Les distributeurs grossistes

Les distributeurs grossistes sont chargés de la distribution des produits de grande consommation (hardware et software) et représentent la plupart des marques de constructeurs internationaux sur le marché marocain. Leur rôle est d'assurer la logistique en termes d'approvisionnement, de stockage et de livraison entre les constructeurs et les revendeurs. Ils s'apparentent à la grande distribution dans leur relation avec les constructeurs, puisqu'ils représentent une voie quasi-obligatoire d'accès au marché.

Le marché compte une dizaine d'importateurs de matériels et logiciels informatiques. Parmi eux, seuls 6 peuvent être considérés comme distributeurs grossistes sachant que l'ensemble de leurs marchandises est distribué quasi-exclusivement à travers un large réseau de revendeurs, il s'agit de Disway, SCDM, Dataco, Top Computer, SDG et Logix. Suite à la fusion de Matel et Distrosoft, il y a eu une certaine redistribution des marques entre les grossistes existants et un nouvel entrant : SDG (filiale du groupe SDG : grossiste européen).

Les marques distribuées par grossiste sont présentées dans le tableau ci-après¹⁴ :

	Disway	Dataco	SCDM	Top Computer	SDG	Logix
Matériel informatique et consommables						
Acer	X	x		x		
Brother	X					
Canon	X					
Dell	X	x		x		
Epson	X	x		x		
Fujitsu	X					
HP	X	Imprimantes			PC/Portables	
IBM	X					x
Intel	X					
LaCie	X					
Lenovo	X	x				
Lexmark	X					
Logitech	X					
Samsung	X					
Sony	X					
Tally Genicom		x	x			
Toshiba	X					
Xerox		x				
Logiciels						

¹⁴ Source : Annuaire des fournisseurs en informatique et télécommunications 2009, édité par la revue Info magazine

	Disway	Dataco	SCDM	Top Computer	SDG	Logix
Adobe	X					
Citrix						x
Computer Associates	X					
McAfee			x			
Microsoft	X				x	
Symantec	X					
Équipement de réseaux						
HP / 3Com	X					
Belkin	X					
Cisco	X		x			
Dlink		x				
Linksys	X		x			
SMC	X					
Produits de sécurité électrique						
APC	X					
MGE-EATON	X	x				
Multimédia						
3M	X					
Epson	X	x				
Infocus	X					

Source : Disway

▪ **DISWAY**

Disway, Société Anonyme au Capital de 188 576 200 Dirhams est issue de la fusion en avril 2010 de Distrosoft (créée en 1991) et de Matel PC Market (elle-même issue de la fusion en novembre 2006 de Matel, créée en 1982, et de PC Market S.A, créée en 1986).

Avec un catalogue comprenant plus de quarante marques, Disway offre un large choix de produits informatiques comprenant : ordinateurs, ordinateurs portables, serveurs et stockage, imprimantes et périphériques, logiciels et consommables. La proximité commerciale est assurée par une présence directe sur les régions de Rabat, Casablanca et Agadir.

▪ **DATAACO**

Créée en 1988, DATAACO est un grossiste importateur de produits informatiques. Basée à Casablanca, la société distribue les ordinateurs de la marque Dell, Lenovo, Fujitsu, Acer et les imprimantes estampillées Epson, Xerox, Tally Genicom et Oki, et les produits Eaton. Parallèlement à cette activité, Dataco offre également des services informatiques tels que l'intégration et la maintenance de réseaux informatiques.

▪ **SCDM**

SCDM est une filiale de Southcomp-Polaris appartenant au groupe international MDS composé de 45 sociétés toutes spécialisées dans la distribution de produits informatiques en Afrique, Moyen Orient, Europe et Asie centrale. Créée en 1989, Southcomp-Polaris est dédiée à la distribution informatique en Afrique et particulièrement en Algérie, en Cote d'Ivoire et au Maroc. Les principales marques distribuées au Maroc sont : Tally Genicom, Mc Afee, Cisco, Citrix et Network Associates.

▪ **TOP COMPUTER**

Top Computer est un grossiste importateur de produits informatiques créé en 1988. Installé à Casablanca, il importe notamment les marques Acer, Dell, Epson et Samsung.

▪ **SDG**

SDG, filiale du groupe européen SDG/SCH de distribution, est basée à Casablanca et est opérationnelle depuis la fin de l'année 2010. Cette filiale distribue les produits HP PSG (PC et Portables) ainsi que les produits Microsoft.

▪ **LOGIX**

Filiale du groupe français Logix créé en 2002, la société se présente comme un grossiste à valeur ajoutée qui intervient principalement sur les produits IBM.

II.2.3. Les revendeurs

Les revendeurs, qui achètent auprès des grossistes pour vendre au consommateur final, sont de différentes tailles et se positionnent sur différents segments de marchés. Les gros revendeurs visent exclusivement le marché des entreprises et des administrations et offrent une garantie de services très recherchée. Les détaillants de taille plus modeste visent à la fois les petites entreprises et les particuliers.

Par ailleurs, les chaînes de distribution (Grande distribution et magasins spécialisés) ont commencé à introduire la vente de matériel informatique dans leurs espaces, visant le marché des particuliers et soutenues en cela par le développement de l'ADSL et du crédit à la consommation au Maroc.

II.2.4. Les revendeurs Corporate

Cette catégorie de revendeurs se compose de certains revendeurs qui, devant un besoin d'équipement de très forte valeur ajoutée (gros serveurs), non stockable par les distributeurs, ne passent pas nécessairement par les distributeurs grossistes et peuvent s'approvisionner directement chez les constructeurs/éditeurs.

II.2.5. Autres canaux de distribution

La distribution des produits informatiques ne se limite plus aux distributeurs spécialisés. En effet, à l'instar de l'évolution enregistrée dans les pays développés, les grandes surfaces commencent à proposer des ordinateurs, et principalement des ordinateurs portables. Ce canal de distribution est surtout compétitif lors d'opérations ponctuelles, à l'occasion desquelles les grandes surfaces négocient un tarif avantageux directement auprès des constructeurs (exemple promotion rentrée scolaire).

En effet, en dehors des opérations promotionnelles, les consommateurs privilégient généralement un distributeur spécialisé qui pourra offrir l'assistance technique.

II.3. Réglementation et acteurs publics

II.3.1. Réglementation

A ce jour, il n'existe aucune réglementation spécifique aux opérateurs dans le secteur des TIC hors télécoms. Néanmoins, l'ANRT intervient pour l'homologation de tous les appareils servant aux connections au réseau public (modems, Wifi, etc.).

Par ailleurs, la mise à niveau du pays dans le domaine des technologies de l'information a poussé les autorités locales à accélérer l'aménagement du code douanier et à inciter l'importation des produits informatiques et consommables.

Ainsi, dans le cadre de l'accord d'Association Maroc-Union Européenne, les matériels informatiques et les logiciels d'origine européenne sont exonérés de droits de douane depuis mars 2000. Concernant les CD-Roms, DVD/CD (jeux, musique, films, etc.), seuls les CD-Roms ne sont soumis à aucun droit de douane, les DVD/CD, quant à eux, sont soumis à un droit d'importation de 2,5% et à une taxe parafiscale de 0,25%.

Du côté des consommables, les importations de cartouches d'encre d'origine européenne sont exonérées de droits de douane depuis mars 2003 suite à l'accord d'association liant le Maroc à l'Union Européenne, par contre, les importations de cartouches d'encre de la majorité des pays non européens sont taxés à hauteur de 50%.

II.3.2. Acteurs publics

Les trois principaux acteurs publics en charge du pilotage du secteur sont les suivants :



Le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des nouvelles technologies agit en tant que générateur des orientations stratégiques des secteurs commercial et industriel et incitateur de l'investissement créateur de richesse, d'innovation, de qualité et généralisant les technologies de l'information.



15

Le Département de la Poste, des Télécommunications et des Technologies de l'Information (DEPTTI), dépendant du Ministère des Affaires Économiques et Générales, a pour mission le suivi de la mise en application de la stratégie du gouvernement en matière de Poste, de Télécommunications et de Technologies de l'Information. Il est investi de la mission publique gouvernementale de tutelle sur les établissements qui opèrent dans le secteur.



L'Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications (ANRT) a pour principale mission le respect des dispositions de la loi sur les télécommunications. Elle veille à l'instauration d'une concurrence loyale entre les intervenants du secteur. Elle a également pour mission d'homologuer les équipements servant aux télécommunications et réseaux.

Dans la stratégie « Maroc Numérique 2013 » annoncée en 2009 par le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des nouvelles technologies, qui en charge du secteur, une nouvelle gouvernance a été proposée pour conduire la stratégie proposée. Elle repose sur les acteurs et la répartition des tâches suivants :

- Conseil National des TI et de l'Économie Numérique : Instance Interministérielle présidée par le Premier Ministre. Son rôle est d'insuffler, en proposant au gouvernement les grandes orientations d'une stratégie nationale de développement des nouvelles technologies de l'information, ou toute mesure appropriée, notamment législative ou réglementaire de nature à contribuer à ce développement ;
- Comité de pilotage des TI et de l'Économie Numérique : Instance interministérielle présidée par le Ministre en charge des Nouvelles Technologies. Ce comité fixe le cap et évalue, il formalisera vision et les ambitions, définit la stratégie et le plan d'action. Il est chargé de coordonner les plans d'actions à mettre en œuvre et de réaliser les arbitrages nécessaires ;
- Direction du Pilotage du Développement des Technologies de l'Information et de l'Économie Numérique. Instance présidée par le Ministre en charge des Nouvelles Technologies ou son représentant. Cette Direction gère la mise en œuvre d'ensemble, elle prépare la stratégie des TI et de l'Économie Numérique, propose le plan d'action et évalue les moyens nécessaires ;

- Observatoire National des Technologies de l'Information : L'observatoire mesure les résultats, établit les tableaux de bord, évalue les écarts afin d'apporter les éléments permettant de les résorber.

II.4. Associations professionnels

Aujourd'hui, les professionnels du secteur des TIC sont représentés par l'Association des Professionnels des Technologies de l'Information (APEBI).

Fondée en 1989 à l'initiative de 10 membres, l'APEBI regroupe 150 adhérents représentant près de 95% du chiffre d'affaires du secteur. L'APEBI est, aujourd'hui, l'interlocuteur privilégié du secteur auprès des pouvoirs publics et des partenaires tiers.

Sa vision et ses objectifs s'articulent autour des axes stratégiques catalyseurs de développement du secteur des TIC, à savoir¹⁶ :

- La maximisation de la participation des membres dans la réalisation des projets de la demande publique
- La maximisation de l'appropriation et la participation de ses membres dans les projets e-Gov de Maroc Numéric 2013
- La promotion de l'innovation et de la recherche et développement auprès des membres de l'Apebi
- La mise en œuvre d'un pacte de mobilisation positive en partenariat avec les Pouvoirs Publics et les grands donneurs d'ordres, en vue de créer une relation de confiance.
- La promotion des TIC au service de la compétitivité des PME marocaines afin de leur permettre de faire face aux défis de la mondialisation et d'en saisir toutes les opportunités.
- Le développement des ressources humaines qualitativement et quantitativement grâce à une participation active à l'élaboration des programmes de formation en partenariat avec l'université et l'office de la formation professionnelle.
- La promotion de l'offre TIC marocaine sur le marché national et international, en coordination et avec l'appui des Pouvoir Publics.
- Maintenir et développer un dialogue permanent avec les pouvoirs publics, les acteurs internationaux et les donneurs d'ordre ;
- Réunir les conditions de l'émergence d'une industrie forte dans les TIC ;
- Développer les ressources humaines du secteur, au niveau qualitatif et quantitatif ;
- Développer les infrastructures d'accueil et les services associés ;
- Appuyer la politique du e-gouvernement ;
- Renforcer les liens de l'APEBI avec les autres secteurs économiques ;
- Appuyer et accompagner les nouvelles générations d'entreprises ;
- Soutenir l'innovation et la Recherche & Développement ;
- Assurer une meilleure visibilité du marche des TI au Maroc et à l'international ;
- Accompagner les membres dans leur mise à niveau et leur compétitivité ;
- Développer et structurer des services à valeur ajoutée au profit de ses membres ;
- Accompagner les actions par une politique forte de communication.

¹⁶ Le « mot du Président de l'Apebi », janvier 2010

Partie IV. PRESENTATION GENERALE DE DISWAY

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Disway SA
Siège social	Lotissement La Colline n°8, Sidi Mâarouf à Casablanca
Téléphone	+212-522-50-96-00
Télécopie	+2125-522-97-37-60
Adresse électronique	contact@disway.com
Site web	www.disway.com
Forme juridique	Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996, modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	Janvier 1982
Durée de vie	99 ans
Capital social au 1^{er} septembre 2011	188 576 200Dh entièrement libéré, composé de 1 885 762 actions d'une valeur nominale de 100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	41 253 (Casablanca)
Objet social (Article 2 des statuts)	<p>La société a pour objet d'effectuer tant pour elle-même que pour le compte de tiers au Maroc et à l'étranger, les opérations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La distribution de produits technologiques ; ▪ L'étude de tous procédés dans le domaine des Télécommunications, radioélectriques et Téléphoniques, de tous systèmes de transmission, de contrôle et de mesure, électroniques, électriques, industriels et scientifiques, de tous système d'informatiques, de micro-informatiques et de logiciels, de tos procédés en énergie solaire actif et passif, ainsi que tous travaux électriques en basse et moyenne tension, y compris les travaux de génie-civil afférents ; ▪ L'établissement de tous projets, devis, plans et études ; ▪ La soumission à tous appels d'offres et concours en matière d'étude, de projets de travaux dans les domaines cités ci-dessus ainsi que leur exécution ; ▪ L'import et l'export ; ▪ L'étude, la mise au point et la réalisation de matériels professionnels et autre dans ces domaines d'activité ; ▪ La création, la conception, la fabrication, l'entretien et le dépannage des appareils entrant dans la composition des matériels ci-dessus ; ▪ L'acquisition des appareils, accessoires et pièces détachées relatifs à ces matériels ; ▪ Le placement et la vente des dits matériels, appareils, pièces et accessoires au Maroc et à l'étranger ; ▪ La création et l'exploitation de tous comptoirs, agences et succursales ; ▪ L'étude, l'obtention, l'achat, la cession, l'échange, l'exploitation, la vente, la concession de tous brevets, licences de brevets, procédés et marques pour le compte exclusif de la société ; ▪ La participation sous toutes formes y compris la fusion dans tous consortiums, société et autres associations du groupement d'intérêts créé ou à créer ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations financières commerciales, mobilières

	ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social, ou pouvant favoriser le développement de la société.
Consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés au siège social de la Société (Lotissement La Colline n°8, Sidi Maarouf à Casablanca)
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Régime fiscal applicable	Régime général applicable à la société anonyme, tel que défini par le Code général des Impôts
Textes législatifs et réglementaires	<p>La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi 20-05, ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ; ▪ Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001 et par les arrêtés du Ministre des Finances et de la privatisation n°1994-04, 1137-07 et 1268-08 ; ▪ Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, la loi 36-05 et la loi n°44-06 ; ▪ Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ; ▪ Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, complété par la loi n°43-02 ; ▪ Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ; ▪ 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, complété par la loi n°46-06 ; ▪ La société est soumise également aux dispositions du Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995, portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables ; ▪ La loi n°25-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée par la loi 35-96 et la loi n°33-06.

II. Évolution du capital et de l'actionnariat

II.1. Renseignements à caractère général

Après l'augmentation de capital opérée en avril 2010 à l'occasion de la fusion avec la société Distrisoft Maroc, le capital social de Disway S.A. s'élève à 188 576 200 Dhs, constitué de 1 885 762 actions entièrement libérées et de valeur nominale 100 Dhs.

II.2. Historique du capital et de l'actionnariat

II.2.1. Historique du capital

La société Disway a été constituée en 1982 sous la dénomination de Matel par les familles Bentita, Anacleto et Toulait avec un capital initial de 100 000 Dhs. Depuis, les actionnaires ont procédé à de nombreuses augmentations de capital par incorporation de réserves, souscription en numéraire ou à l'occasion d'un apport-fusion. Les opérations les plus significatives portant sur le capital de la Société sont les suivantes :

- En novembre 2006, la Société a procédé à une augmentation de capital dans le cadre de la fusion avec la société PC Market, constituée en 1986 sous la dénomination de PC Market par les familles Azim et SBAÏ. C'est à cette occasion que la Société a changé sa dénomination en Matel PC Market ;
- En février 2007, la Société s'est introduite en bourse par augmentation de capital et cession d'actions ;
- En avril 2010, la Société a procédé à une augmentation de capital dans le cadre de sa fusion avec la société Distrisoft, qui était également cotée à la bourse de Casablanca. Suite à cette fusion l'entité fusionnée a changé de dénomination et s'appelle désormais Disway.

Le détail des opérations portant sur le capital, réalisées depuis la constitution de la Société, est présenté dans le tableau suivant :

	Capital avant opération	Nature de l'opération	Nb d'actions créées	Valeur nominale par action	Montant de l'opération	Actions après opération	Capital après opération
Janvier 1982	-	Création de la Société	1 000	100	100 000	1 000	100 000
Décembre 1993	100 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	18 000	100	1 800 000	19 000	1 900 000
Décembre 1993	1 900 000	Augmentation de capital par incorporation de réserves	3 000	100	300 000	22 000	2 200 000
Décembre 1997	2 200 000	Augmentation de capital par incorporation du compte de R.A.N. ¹⁷	18 000	100	1 800 000	40 000	4 000 000
Avril 1999	4 000 000	Augmentation de capital par incorporation du compte de R.A.N.	40 000	100	4 000 000	80 000	8 000 000
Novembre 2001	8 000 000	Augmentation de capital par incorporation de réserves	80 000	100	8 000 000	160 000	16 000 000
Juin 2002	16 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	35 122	100 ⁽¹⁾	3 512 200	195 122	19 512 200

¹⁷ R.A.N. : report à nouveau, compte faisant partie des fonds propres dans le passif d'une entreprise.

Décembre 2002	19 512 200	Augmentation de capital par incorporation de réserves	124 878	100	12 487 800	320 000	32 000 000
Novembre 2006	32 000 000	Augmentation de capital après fusion absorption de PC-Market par apport en nature	256 000	100 ⁽²⁾	25 600 000	576 000	57 600 000
Novembre 2006	57 600 000	Augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime de fusion	424 000	100	42 400 000	1 000 000	100 000 000
Février 2007	100 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	135 135	100 ⁽³⁾	13 513 500	1 135 135	113 513 500
Avril 2010	113 513 500	Augmentation de capital par apport-fusion avec Distrisoft	750 627	100 ⁽⁴⁾	262 719 450	1 885 762	188 576 200

Source : Disway

⁽¹⁾ L'augmentation de capital s'est faite avec une prime d'émission de 310 Dhs par action

⁽²⁾ L'augmentation de capital s'est faite avec une prime de fusion d'un montant total de 54 397 986 Dhs

⁽³⁾ L'augmentation de capital s'est faite avec une prime d'émission de 270 Dhs par action

⁽⁴⁾ L'augmentation de capital s'est faite avec une prime de fusion d'un montant total de 187 657 275 Dhs.

▪ Janvier 1982

Création de la société Matel avec un capital de 100 000 dirhams par les familles Bentita, Anacleto et Toulait.

▪ Décembre 1993

(i) Augmentation de capital en numéraire de 1 800 000 dirhams pour le porter de 100 000 dirhams à 1 900 000 dirhams, et ce par création de 18 000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune.

(ii) Augmentation de capital de 300 000 dirhams pour le porter de 1 900 000 dirhams à 2 200 000 dirhams par incorporation de réserves, et ce par création de 3 000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

▪ Décembre 1997

Augmentation du capital par incorporation partielle du compte de report à nouveau créateur à hauteur de 1 800 000 dirhams pour le porter de 2 200 000 dirhams à 4 000 000 de dirhams, et ce par création de 18 000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

▪ Avril 1999

Augmentation du capital par incorporation partielle du compte de report à nouveau créateur à hauteur de 4 000 000 dirhams pour le porter de 4 000 000 dirhams à 8 000 000 dirhams, et ce par création de 40 000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

▪ Novembre 2001

Augmentation de capital de 8 000 000 de dirhams pour le porter de 8 000 000 de dirhams à 16 000 000 de dirhams par incorporation de réserves, et ce par création de 80 000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

▪ Juin 2002

Augmentation de capital par apport en numéraire réservée à MPEF pour le porter à 19 512 200 dirhams, et ce par émission de 35 122 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune.

▪ **Décembre 2002**

Augmentation de capital de 12 487 800 dirhams pour le porter de 19 512 200 dirhams à 32 millions de dirhams par incorporation de la prime d'émission et de réserves, et ce par création de 124 878 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

▪ **Novembre 2006**

Approbation définitive du traité de fusion avec ses annexes signé en date du 8 septembre 2006 et les apports à titre de fusion effectués par la société absorbée PC Market ainsi que leur évaluation. En rémunération de l'apport net d'un montant de 79 997 986,38 dirhams fait par PC Market à Matel, et conformément au rapport d'échange retenu de une action PC Market pour trente deux actions Matel, cette dernière a émis 256 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune qui ont été attribuées aux actionnaires de PC Market. La même Assemblée Générale Extraordinaire ayant ratifié la fusion en date du 20 novembre 2006, a décidé l'augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime de fusion (42 400 000 Dhs) pour le porter de 57 600 000 de dirhams à 100 000 000 de dirhams.

▪ **Février 2007**

Augmentation de capital par apport en numéraire de 13 513 500 Dhs, par création de 135 135 actions nouvelles de nominal 100 Dhs, à l'occasion de l'introduction en bourse.

▪ **Avril 2010**

Augmentation de capital en rémunération de l'apport fusion de Distrisoft. La Société a créé 750 627 actions nouvelles qui sont attribuées aux anciens actionnaires de Distrisoft, selon une parité d'échange de trois actions nouvelles de Matel PC Market contre deux actions de Distrisoft. L'augmentation de capital s'élève à 262 719 975 Dhs, dont 75 062 700 Dhs de nominal et 187 657 275 Dhs de prime de fusion.

II.2.2. Historique de l'actionariat

▪ **Janvier 1982**

Création de la société Matel avec un capital de 100 000 dirhams par les familles Bentita, Anacleto et Toulait.

▪ **Novembre 1983**

Rachat par les familles Anacleto et Bentita des actions détenues par la famille Toulait.

▪ **Juin 2002**

La famille Bentita et la famille Anacleto ont cédé chacun 11 707 actions au profit de Maghreb Private Equity Fund (MPEF), fonds d'investissement géré par MarocInvest

(ii) La société a procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire réservée à MPEF pour le porter à 19 512 200 dirhams, et ce par émission de 35 122 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune.

▪ **Septembre 2006**

M. Badreddine Bentita a cédé la totalité de ses actions (59 425 actions) en faveur d'AfricInvest, un deuxième fonds d'investissement géré par MarocInvest.

▪ **Novembre 2006**

Fusion-absorption de la société PC Market. Les actionnaires de PC Market, et en particulier la famille Azim et la famille Sbai se retrouvent actionnaires respectivement à hauteur de 333 334 actions (33,3%) et de 111 111 actions (11,1%) de la société fusionnée.

▪ **Février 2007**

Matel PC Market s'introduit en bourse, par cession de titres et augmentation de capital. Le capital est porté à 113 513 500 Dhs. Dans le cadre de l'opération d'introduction en Bourse réalisée en partie par cession de 239 459 actions, la participation des actionnaires de référence au capital de la société a été réduite comme suit :

- Famille Azim : 51 313 actions cédées, soit 21,4% du total des actions cédées ;
- Famille Anacleto : 30 788 actions cédées, soit 12,9% du total des actions cédées ;
- Famille Sbai : 17 104 actions cédées, soit 7,1% du total des actions cédées ;
- Famille Bentita : 10 263 actions cédées, soit 4,3% du total des actions cédées ;

- Investisseurs financiers : 129 991 actions cédées, soit 54,3% du total des actions cédées.

Peu de temps après l'introduction en bourse les fonds d'investissements cèdent le solde de leurs actions par petits blocs sur le marché boursier. Il n'y a pas eu de déclarations de franchissement de seuil à cette occasion.

▪ Octobre 2009

Acquisition par le groupe Hakam de 58 744 actions sur le marché central, soit 5,17% du capital de la société. Dans sa déclaration au CDVM, M. Abdellatif Hakam envisageait de poursuivre ses achats sur la valeur Matel PC Market et de demander à siéger au conseil d'administration de la société.

▪ Avril 2010

Fusion absorption de la société Distrisoft Maroc, selon une parité d'échange de 3 actions Matel PC Market contre deux actions Distrisoft. Les anciens actionnaires de Distrisoft détiennent en conséquence 750 627 actions, soit 39,8% de l'entité fusionnée, qui est renommée Disway.

II.2.3. Historique de l'actionariat de Disway sur les trois derniers exercices

	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010	
Nadine Nicole AZIM	134 703		134 703		110 298	5,85%
Lemfadel AZIM	118 853		118 853		128 133	6,79%
Samir Azim	34 178		34 178		34 178	1,81%
Annabel Azim	34 178		34 178		34 178	1,81%
Total famille Azim	321 912	28,40%	321 912	28,40%	306 787	16,27%
Abdellilah SBAI	98 400		98 400		94 432	5,01%
Najat Sbai	55		55		855	0,05%
Total famille Sbai	98 455	8,70%	98 455	8,70%	95 287	5,05%
Noureddine Anacleto	94 782		96 082		96 082	5,10%
Véronique Poudou	31 590		41 916		41 916	2,22%
Cyrille Anacleto	15 795		-		-	
Laure Maria Anacleto	15 795		15 795		15 795	0,84%
Total famille Anacleto	157 962	13,90%	159 487	14,10%	153 793	8,16%
KARIM RADI BENJELLOUN					135 852	7,20%
NAJIB HAKIM BELMAACHI					135 852	7,20%
Société HAF			58 744	5,20%	96 465	5,12%
Millenium Ventures			18 018	1,60%	114 948	6,10%
CNIA Assurance					85 646	4,54%
RMA Watanya					75 080	3,98%
Flottant	556 806	49,10%	478 519	42,20%	686 052	36,38%
Total	1 135 135	100,00%	1 135 135	100,00%	1 885 762	100,00%

Source : Disway

A la date du 30 juin 2011, l'actionnariat de Disway se présente comme suit :

Au 30 Juin 2011	Nb d'actions	en % du capital et des droits de vote
Famille AZIM	298 332	15,82%
Famille ANACLETO	159 487	8,46%
Karim RADJ BENJELLOUN	135 852	7,20%
Hakim BELMAACHI	132 570	7,03%
Millenium Ventures	116 469	6,18%
Famille SBAI	98 455	5,22%
Groupe HAKAM	118 031	6,26%
CNIA Assurance	85 646	4,54%
RMA Watanya	97 333	5,16%
Flottant en Bourse	643 587	34,13%
Total	1 885 762	100,00%

Source : Disway

Par ailleurs, le regroupement des actions détenues par les membres du conseil de surveillance et du Directoire fait apparaître qu'ils détiennent ensemble 43,76% du total des actions et droits de vote :

Au 30 Juin 2011	Nb d'actions et de droits de vote	En % du capital et des droits de vote
Membres du Conseil de Surveillance		
M. Lemfadel Azim	229 926	12,19%
M. Said Rkaïbi + Millénium	116 469	6,18%
Hakam Abdellatif Finances	118 031	6,26%
Membres du Directoire		
M. Nouredine Anacleto	92 275	4,89%
M. Hakim Belmaachi	132 570	7,03%
M. Karim Radi Benjelloun	135 852	7,20%
Total membres des organes de direction et de surveillance	825 123	43,76%
Autres actionnaires famille Azim	68 406	3,63%
Autres actionnaires famille Anacleto	67 212	3,56%
Famille Sbai	98 455	5,22%
CNIA Saada Assurances	85 646	4,54%
RMA Watanya	97 333	5,16%
Flottant en bourse	643 587	34,13%
Total	1 885 762	100,00%

Source : Disway

II.2.4. Présentation des investisseurs financiers :

▪ CNIA SAADA Assurance

CNIA Assurance a été créée en 1949, sous la dénomination Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurance. Elle devient filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion en 1965 et développe ses activités de collecte et d'emploi de l'épargne. En 1997, l'État cède les parts qu'il détient dans cette compagnie à ARIG (Arab Insurance Group), qui devient alors l'actionnaire majoritaire en détenant 67% du capital. En 2001, la compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurance change de nom pour devenir CNIA Assurance, et entreprend conformément aux standards internationaux, un vaste chantier de restructuration. CNIA Assurance est rachetée à 67% par le Groupe Saham en 2005, et acquiert l'année suivante la compagnie d'assurances Es Saada. Présentes sur l'ensemble des segments d'assurance vie et d'assurance dommages incluant l'assurance automobile, l'assurance maladie, l'assurance vie et la retraite par capitalisation, CNIA Assurance et Es Saada entament une nouvelle étape en 2007, marquée par le rapprochement des deux compagnies. Le 24 juin 2009, les marques CNIA Assurances et Es Saada donnent naissance à CNIA Saada Assurance. Le groupement CNIA Saada Assurance voit ainsi le jour en tant que 4^{ème} opérateur du secteur.

▪ RMA Watanya

RMA Watanya est née de la fusion des deux compagnies marocaines RMA et El Wataniya, et son actionnaire majoritaire est le groupe Finance.com. Avec un chiffre d'affaires de 4,4 milliards Dhs et un résultat net de plus d'un milliard de Dhs en 2010, et une part de marché d'environ 21,2%, la compagnie est co-leader du secteur avec Wafa Assurances. La compagnie est également l'un des principaux investisseurs privés au Maroc.

▪ HAKAM ABDELLATIF FINANCES

La société Hakam Abdellatif Finances est le holding qui porte les participations de la famille Hakam, il est principalement investi dans des sociétés de distribution. Au titre de l'année 2010, ce holding a réalisé des produits de 40,6 MDhs, un résultat net de 39,9 MDhs et disposait d'une situation nette de 244,7 MDhs. Les principales participations détenues par la société, outre celle dans le capital de Disway, sont les suivantes :

- 27,98% de Auto Nejma ;
- 7,36% de Auto Hall ;
- 7% de Berliet.

▪ MILLENIUM VENTURES

Holding financier détenue à hauteur de 95% par M. Said RKAIBI et 5% par son épouse. La société regroupe les participations financières de la famille RKAIBI dans diverses sociétés non cotées. Millenium Ventures intervient en tant que « Business Angel » dans des start up technologiques en mettant à disposition des sociétés de son portefeuille des ressources humaines, financières et matérielles.

- Chiffre d'affaires 2010 : 5,2 MDhs ;
- Résultat net 2010 : 6,1 MDhs ;
- Situation nette 2010 : 19,7 MDhs.

II.2.5. Pactes d'actionnaires

Il n'y a aucun pacte liant les principaux actionnaires.

II.2.6. Restriction en matière de négociabilité

Il n'existe aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions de Disway conformément au Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca et à la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

II.2.7. Déclarations de franchissement de seuils

Les actionnaires sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuils conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater du Dahir portant loi n° 1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca tel que modifié et complété.

L'article 68 ter prévoit que « Toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre dans les mêmes délais le CDVM des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements de seuils ».

L'article 68 quater prévoit que « 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 ».

II.2.8. Intention des actionnaires

M. Noureddine Anacleto : Les intentions du groupe Anacleto pour les 12 mois à venir sont de maintenir les participations actuelles et de les augmenter éventuellement en fonction des opportunités.

M. Lemfadel Azim : souhaite maintenir sa participation au cours des 12 prochains mois.

M. Hakim Belmaachi : souhaite maintenir sa participation, voire la renforcer en fonction des opportunités de marché.

M. Karim Radi Benjelloun souhaite maintenir ou renforcer sa participation dans le capital, aussi il déclare avoir l'intention d'acquérir des titres sur le marché, lorsque des opportunités intéressantes se présenteront.

De même M. Benhamou, représentant permanent de Hakam Abdellatif Finances, déclare être acheteur de titres Disway.

M. Saïd Rkaïbi déclare avoir l'intention d'acheter ou de vendre en fonction des opportunités de marché.

II.3. Marché des titres de Disway

II.3.1. Évolution depuis l'introduction en bourse

La Société s'est introduite en Bourse en février 2007 sur le premier compartiment de la Bourse de Casablanca. Cette opération qui s'est réalisée par cession de 239 459 actions et par augmentation de capital en numéraire de 135 135 actions a porté sur 138 599 780 Dhs, à un prix de 370 Dhs par action.

Depuis l'introduction en bourse de la Société, les principaux indicateurs du marché des titres de Disway sont les suivants :

	2008	2009	2010	30/06/2011
Cours début de période en Dhs	428	201	375	515
Cours fin de période en Dhs	202	368	529	428
Évolution	-52,8%	+83,1%	+41,1%	-16,9%
Plus haut en Dhs	439	379	610	534
Plus bas en Dhs	196	190	370	420
Capitalisation boursière fin de période (KDhs)	230 262	417 786	997 568	807 106

Source : Bourse de Casablanca. Données au 26 Octobre 2011

Caractéristiques des actions Disway

Secteur	Nouvelles Technologies de l'information (NTI)
Libellé	Disway
Ticker	DIS
Compartiment	Premier compartiment (Marché principal)
Mode de cotation	Continu
Date de première cotation	28 février 2007

	2008	2009	2010	30/06/2011
Nb d'actions fin d'année	1 135 135	1 135 135	1 885 762	1 885 762
Nb d'actions total échangé	276 227	431 055	599 623	78 979
en % du capital	24,3%	38%	32%	4%
Volume moyen par séance (nb actions)	1 132	1 819	2 428	725
Volume moyen par séance (Dhs)	274 825	428 554	1 309 028	366 460
Cours moyen pondéré en Dhs	349	273	541	510
Nb de séances de cotation	244	237	247	109

Source : Bourse de Casablanca.

II.3.2. Titres émis

Depuis l'opération d'introduction en bourse, la seule émission de titres de capital a été celle effectuée à l'occasion de l'apport fusion avec Distrisoft à fin avril 2010. Pour cette opération, la société a émis 750 627 actions nouvelles qui ont été attribuées aux anciens actionnaires de Distrisoft selon une parité d'échange de 3 actions Matel PC Market contre deux actions Distrisoft.

II.3.3. Nantissement d'actifs

Aucun actif de Disway ne fait l'objet d'un nantissement au 1^{er} octobre 2011.

II.3.4. Nantissement de titres

Les titres détenus par les dirigeants de Disway ne font l'objet d'aucun nantissement au 1^{er} octobre 2011.

II.3.5. Notation

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

II.3.6. Politique de distribution de dividendes

D'après l'article 36 des statuts de la Société :

« A peine de nullité de toute délibération contraire, il est fait sur bénéfice net de l'exercice, diminué le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5% affecté à la formation d'un fonds de réserve appelé réserve légale.

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

Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice, tous autres prélèvements en vue de la formation de réserves imposées soit par la loi, soit par les présents statuts ou de réserves facultatives dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve par application de l'alinéa précédent et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque la situation nette est ou deviendrait, à la suite de celle-ci, inférieure au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Après approbation des états de synthèse de l'exercice et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Générale Ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes. Tout dividende distribué en violation des dispositions du présent article est un dividende fictif.

Il est interdit de stipuler au profit des actionnaires un dividende fixe.

Les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'Assemblée Générale sont fixées par elle même ou, à défaut, par le Directoire. 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 Directoire.

L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution, à titre exceptionnel, de sommes prélevées sur les réserves facultatives, autre que le report à nouveau, dont elle a la disposition. Ne sont pas disponibles les réserves correspondant à la détention d'actions propres. En outre, est interdit tout prélèvement sur les réserves destiné à doter un compte de provision.

Toute décision de distribution affectant des réserves facultatives doit indiquer précisément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués, elle peut être prise à tout moment au cours de l'exercice par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le droit aux dividendes est supprimé lorsque la société détient ses propres actions.

Il peut être suspendu à titre de sanction si les propriétaires ou nu-propriétaires des actions ne les ont pas libérées des versements exigibles ou, en cas de regroupement, ne les ont pas présentés au regroupement.

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

En cas de cession d'actions, l'acquéreur a droit aux dividendes non encore mis en paiement, sauf convention contraire des parties, notifiée à la société.

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

La société ne peut exiger des actionnaires aucune restitution de dividendes, sauf si la distribution a été effectuée en violation de la loi ou des présents statuts et qu'il est établi que ces actionnaires avaient connaissance du caractère irrégulier de la distribution au moment de celle-ci, ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. ».

▪ Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

Sur la période 2008 à 2010, le détail des distributions de dividendes est présenté dans le tableau qui suit :

Exercice	2008	2009	2010
Résultat net (KDhs) – année n	37 090	51 328	76 855
Nb d'actions	1 135 135	1 135 135	1 885 762
Résultat net par action (Dhs)	32,67	45,2	40,8
Dividende par action (Dhs)	15	35	21
Montant total distribué (KDhs) – Distribué en n+1	17 027	39 601	39 601
Dividendes distribués / résultat net	45,91%	77,15%	51,33%

Source : Disway

Les dividendes à distribuer au cours de l'exercice 2011 au titre de l'exercice 2010 s'établissent à 39,6 MDhs, soit un taux de distribution de 51,3%.

Le dividende par action distribué passe de 15 Dhs en 2008 à 21 Dhs en 2010, soit une augmentation de 40% sur la période.

III. Gouvernance de Disway

Disway a opté pour la forme duale (Conseil de Surveillance et Directoire) pour son administration. Cette décision a été adoptée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Matel PC Market du 29 avril 2010, AGE au cours de laquelle ont été approuvées les modalités de la fusion avec Distrisoft et le changement de dénomination de l'entité fusionnée, qui est ainsi devenue Disway.

III.1. Conseil de surveillance de Disway

Le Conseil de Surveillance de Disway est composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus. Aucun membre du Conseil de Surveillance ne peut faire partie du Directoire. Aucune personne physique, salariée ou mandataire social d'une personne morale membre du Conseil de Surveillance de la société ne peut faire partie du Directoire.

Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. La durée de leur mandat est trois ans.

Les membres du Conseil de Surveillance sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Une personne morale peut être nommée au Conseil de Surveillance. Lors de sa nomination, elle est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était membre du conseil en son nom propre sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Le Conseil de Surveillance élit en son sein un président et un vice-président qui sont chargés de convoquer le conseil et d'en diriger les débats. Il détermine, le cas échéant, leur rémunération.

A peine de nullité de leur nomination, le président et le vice-président du Conseil de Surveillance sont des personnes physiques. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée du mandat du Conseil de Surveillance.

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2010. Le Conseil de Surveillance est ainsi constitué par les personnes ou entités suivantes :

Nom	Titre	Adresse	Date du mandat	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
M. Lemfadel AZIM	Président du Conseil de Surveillance	52 rue Ait Baha, Souissi, Rabat	Avril 2010	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire
M. Said RKAIBI	Vice-président du conseil de surveillance	74, Angle Bd Abdelmoumen Casablanca	Avril 2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire
Hakam Abdellatif Finances, représenté par M. Karim BENHAMOU	Membre du conseil de surveillance	Route de Casablanca, Rabat	Avril 2010	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire

Source : Disway

▪ **LEMFADEL AZIM, 60 ans, Président du Conseil de Surveillance**

Expert Comptable de formation, Lemfadel AZIM a travaillé de 1974 à juin 1978 à Paris puis à Tours à la Fiduciaire Sofrex en qualité d'Expert Comptable Stagiaire puis de Collaborateur. Riche de cette expérience, il rentre au Maroc en juin 1978 et fonde la Fiduciaire Lemfadel AZIM. Fin 1986, il fonde la société PC MARKET S.A. et contribue à son développement en qualité de Président Directeur Général après avoir arrêté ses activités d'Expert Comptable. Suite à la fusion entre Matel et PC Market en novembre 2006, Lemfadel AZIM occupe la fonction de Directeur Général de Matel PC Market, jusqu'à l'Assemblée générale Extraordinaire du 29 avril 2010.

▪ **SAID RKAIBI, 48 ans, Vice-président du conseil de surveillance**

Ingénieur de l'École Centrale de Paris, Monsieur Said RKAIBI entame son expérience professionnelle en France en tant que Consultant et co-fondateur d'une société de services et de conseil en systèmes d'information. De retour au Maroc en 1989, il participe à la création, la reprise et le développement de plusieurs sociétés opérant dans le domaine des technologies de l'information. Actuellement, Monsieur Said

RKAIBI est Président Directeur Général de la société Omnidata, Président des conseils d'administration des sociétés NCR et Alcatel E-Business Distribution Maroc -AEBDM- et administrateur de Dial Technologies.

▪ **Karim BENHAMOU, 45 ans, membre du Conseil de Surveillance**

Master en économie et finances de l'Université de Montréal, Monsieur Karim BENHAMOU débute sa carrière professionnelle en 1987 à L'ONA à la direction financière puis en tant que directeur de développement de Cofarma-Marjane et enfin DGA du groupe La Monegasque. Depuis 1997, il administre le fond HAF (Hakam Abdellatif Finances) présent dans les secteurs bancaire, industriel et de la distribution.

Karim BENHAMOU a aussi fondé et contribue au développement de plusieurs activités immobilières et agricoles, comme le domaine de Beni Amar.

III.2. Le Directoire

Disway est dirigée par un Directoire composé de deux à sept personnes. Le Directoire exerce ses fonctions sous le contrôle d'un Conseil de Surveillance.

Les membres du Directoire sont nommés par le Conseil de Surveillance qui confère à l'un d'eux la qualité de président. A peine de nullité de la nomination, les membres du Directoire sont des personnes physiques. Ils peuvent être choisis en dehors des actionnaires. Ils peuvent être des salariés de la société.

La durée du mandat des membres du Directoire est de trois années et prend fin à l'issue de la réunion du conseil de surveillance se prononçant sur les comptes du troisième exercice qui s'est écoulé à compter de leur nomination, en ce compris l'exercice au cours duquel ils ont été nommés. Le Directoire exerce les pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société dans le respect des prescriptions légales et statutaires.

Le Directoire est autorisé à constituer toutes sûretés, cautions, avals et garanties dans la limite d'un montant de vingt (20) millions de dirhams par opération. Dans le cas où une opération dépasserait le montant ainsi autorisé, le Conseil de surveillance devra donner son autorisation préalable à l'opération en cause. Par ailleurs, le Directoire est autorisé à donner sans limitation de montant toutes cautions, avals ou garanties, aux administrations fiscales et douanières.

A ce jour le Directoire n'a constitué aucun comité spécialisé.

Les membres du Directoire de Disway ont été nommés lors de la première réunion du Conseil de Surveillance tenue le 29 avril 2010. Le principe d'une présidence tournante tous les ans pour le Directoire a été retenu, le mandat expirant à l'issue de la réunion du conseil de surveillance se prononçant sur les comptes de l'exercice écoulé. Les autres membres du Directoire portent le titre de Directeur Général et disposent du même pouvoir de représentation de la société dans ses rapports avec les tiers que le président du Directoire. Le Directoire est constitué des personnes suivantes :

Nom	Titre	Adresse	Date du mandat	Expiration du mandat de membre du Directoire (*)	Lien avec l'émetteur
Najib Hakim BELMAACHI	Président du Directoire	20, Rue Ksar Labdii- Casablanca	Avril 2010	Réunion du CS se prononçant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire Salarié
Mohammed Nouredine ANACLETO	Membre du Directoire Directeur Général	60 rue des Palmiers Casablanca	Avril 2010	Réunion du CS se prononçant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire Salarié
Karim RADI BENJELLOUN	Membre du Directoire Directeur Général	11, allée Abdellah Belhaj Casa-Anfa	Avril 2010	Réunion du CS se prononçant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire Salarié

▪ **HAKIM BELMAACHI, 46 ans, Président du Directoire,**

Titulaire d'un Bachelor et d'un Master en systèmes d'information de l'École des Hautes Études Commerciales -HEC- de Montréal en 1987, Hakim BELMAACHI a débuté son parcours professionnel au sein de Systematix, au Canada, en tant que consultant. Il fonde par la suite une société de services et d'ingénierie informatique -SSII- qui intervient dans le développement et les systèmes départementaux. Il rejoint ensuite Microsoft Corp. (USA) pour occuper le poste de Business Development Manager. En 1993, il est nommé Directeur Régional Marketing de la nouvelle filiale de Microsoft pour l'Afrique du Nord et de l'Ouest. En 2000, et suite à sa prise de participation dans Distrisoft Maroc S.A., Hakim BELMAACHI occupe, en alternance avec M. Karim RADJ BENJELLOUN, la fonction de Président, ainsi que celle de Directeur Général en charge de la Logistique, des Finances, du SI et du marketing. Il occupe ces fonctions jusqu'à l'Assemblée générale Extraordinaire du 29 avril 2010 validant la fusion de Distrisoft avec Matel PC Market.

▪ **MOHAMMED NOUREDDINE ANACLETO, 62 ans, Membre du Directoire, Directeur Général**

Ingénieur en Électronique, diplômé de l'École Centrale d'Électronique de Paris en 1972. Mohammed Noureddine ANACLETO rejoint en 1974 la Division Télécommunications du groupe Philips au Maroc en tant qu'Ingénieur en Télécommunications et obtient rapidement le poste de Directeur Technique. Après cette expérience enrichissante de huit années, Mohammed Noureddine ANACLETO participe en 1982 à la création de MATEL, Maghreb Télécommunications S.A. et occupe successivement les postes de Directeur Technique (1982), Directeur Adjoint (1985), Directeur Général (2000), puis Président (2003). Depuis 2006, suite à la fusion de Matel et PC Market, Noureddine ANACLETO occupe la fonction de Président de Matel PC Market, et ce jusqu'à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 avril 2010 qui approuve la fusion avec Distrisoft.

▪ **KARIM RADJ BENJELLOUN, 52 ans, Membre du Directoire, Directeur Général**

Titulaire d'une maîtrise en Sciences et diplômé de l'École Supérieure de Commerce et de Gestion de Paris, Karim RADJ BENJELLOUN entame sa carrière professionnelle en 1986 en tant que Responsable des Ventes chez Computer Associates France. Trois ans plus tard, il rejoint Corporate Software France en qualité de Directeur Commercial pour la France et la Belgique. En 1994, il prend la Direction Générale de Microsoft Morocco et veille à la mise en place et au développement de la filiale marocaine de Microsoft. En 2000, et suite à sa prise de participation dans Distrisoft Maroc S.A., Karim RADJ BENJELLOUN occupe la fonction de Président en alternance avec M. Hakim BELMAACHI et celle de Directeur Général en charge du Commercial, des Ressources Humaines, de la Qualité et du Contrôle du Crédit. Karim RADJ BENJELLOUN a été Vice-président de l'APEBI pendant 14 ans, entre 1994 et 2008.

III.3. Gouvernement d'entreprise

III.3.1. Rémunération attribuée aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

Les statuts récemment adoptés de Disway prévoient les dispositions suivantes dans son article 11 :

« L'acte de nomination fixe le montant et le mode de la rémunération de chacun des membres du Directoire. (..)

Le Conseil de Surveillance élit en son sein un président et un vice-président qui sont chargés de convoquer le conseil et d'en diriger les débats. Il détermine, le cas échéant, leur rémunération. »

A ce jour, aucune rémunération n'est prévue pour les fonctions de membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance en leur qualité de mandataires sociaux.

Aucune rémunération n'a été versée aux membres du Conseil de Surveillance de Disway en 2010.

III.3.2. Rémunération attribuée aux dirigeants

La rémunération annuelle brute attribuée à l'ensemble des membres du comité de direction de Disway s'élève au titre de l'exercice 2010 à 6,6 MDhs.

III.3.3. Intéressement et participation du personnel

Il n'existe pas, à ce jour, de schéma d'intéressement et de participation du personnel au capital de Disway.

III.3.4. Prêts accordés aux membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance

A ce jour aucun prêt n'est accordé aux membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance de Disway.

III.3.5. Conventions avec les membres du Directoire, du Conseil de Surveillance, les actionnaires et les filiales.

Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice :

- Convention conclue avec la société Bridge Holding pour la location de locaux destinés à usage de bureaux. Le contrat de bail expirant le mois de Novembre, celui-ci ne sera pas renouvelé dans la mesure où l'ensemble de l'effectif de la société a été regroupé au siège de la Colline à Sidi Maârouf. Le montant des loyers s'établit à 1 044 000 dirhams TTC pour l'année 2010. Les membres du directoire concernés sont Messieurs Hakim Belmaachi et Karim Radi Benjelloun ;
- Convention conclue avec la société ISI Sbai pour l'assistance des équipes commerciales, la promotion et la mise en place d'actions et d'outils pour le développement et l'animation du réseau client, la participation aux événements fournisseurs et la transmission des informations et programmes. Le montant payé de la prestation s'établit à 1 081 440 dirhams TTC pour l'année 2010. L'actionnaire concerné est Monsieur Abdelilah Sbai.
- Convention conclue avec la société B'ware concernant l'octroi d'avances sur compte courant rémunéré au taux de 5,27%. Au titre de l'exercice 2010, 2 500 000 Dhs ont été octroyés par Disway à B'ware, en conséquences, le montant des intérêts payés s'élève à 599 949,79 Dhs. B'ware Maroc est détenue par Disway à hauteur de 50%.

Il est à noter qu'aucune convention nouvelle n'a été conclue avec les membres du directoire ou du conseil de surveillance au titre de l'exercice 2010.

III.4. Assemblées des actionnaires

Selon les dispositions des articles 20 et suivants des statuts de Disway :

III.4.1. Nature des assemblées

Les assemblées d'actionnaires qui se tiennent au cours de la vie sociale sont générales ou spéciales.

Les assemblées spéciales ne réunissent que les titulaires d'une même catégorie d'actions. Les assemblées générales sont ordinaires ou extraordinaires, elles représentent l'ensemble des actionnaires. Les décisions des assemblées générales s'imposent à tous, même aux absents, incapables, opposants, ou privés du droit de vote.

III.4.2. Droit d'accès aux assemblées

Le droit de participer aux assemblées est ouvert à tout actionnaire pouvant justifier au jour de l'assemblée de la propriété d'au moins une action de la société, par délivrance d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire desdites actions, ou inscription sur le registre des actions de la société.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant. Il peut également se faire représenter par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

III.4.3. L'assemblée générale extraordinaire

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un groupement d'actions régulièrement effectué, ni changer la nationalité de la société.

Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents représentés ou votant par correspondance, possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents représentés ou votant par correspondance.

Sont réputés également présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans les mêmes conditions que celles prévues pour les réunions du Conseil de Surveillance.

III.4.4. L'assemblée générale ordinaire

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles réservées à l'Assemblée Générale Extraordinaire. Elle ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance.

Sont réputés également présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans les mêmes conditions que celles prévues pour les réunions du Conseil de Surveillance.

L'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois par an dans les six mois de la clôture de l'exercice, sous réserve de prolongation de ce délai une seule fois et pour la même durée, par ordonnance du Président du Tribunal statuant en référé, à la demande du Conseil de surveillance.

Après lecture de son rapport, le Directoire présente à l'Assemblée Générale Ordinaire, les états de synthèse annuels. En outre, les commissaires aux comptes relatent dans leur rapport, l'accomplissement de leur mission et font part de leurs conclusions.

Le rapport de gestion du Directoire doit contenir tous les éléments d'information utiles aux actionnaires pour leur permettre d'apprécier l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé, les opérations réalisées, les difficultés rencontrées, les résultats obtenus, la formation du résultat distribuable, la proposition d'affectation dudit résultat, la situation financière de la société et ses perspectives d'avenir.

En outre, le rapport de gestion du Directoire fait ressortir la valeur et la pertinence des investissements entrepris par la société, ainsi que leur impact prévisible sur le développement de celle-ci. Il fait, également, ressortir, le cas échéant, les risques inhérents auxdits investissements ; il indique et analyse les risques et événements, connus de la direction ou de l'administration de la société, et qui sont susceptibles d'exercer une influence favorable ou défavorable sur sa situation financière.

Si la société possède des filiales ou des participations ou si elle contrôle d'autres sociétés, le rapport doit contenir les mêmes informations à leur sujet, avec leur contribution au résultat social ; il y est annexé un état de ces filiales et participations avec indication des pourcentages détenus en fin d'exercice ainsi qu'un état des autres valeurs mobilières détenues en portefeuille à la même date et l'indication des sociétés qu'elle contrôle.

III.4.5. Les assemblées spéciales

Les Assemblées spéciales¹⁸ sont compétentes pour statuer sur toute décision intéressant la catégorie d'actions dont leurs membres sont titulaires dans les conditions prévues par la présente loi. 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 aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales Ordinaires.

¹⁸ Aucune action spéciale n'a été émise

Partie V. ACTIVITÉ DE DISWAY

Avertissement : la partie relative à l'activité de Disway présente, sauf mention particulière, l'activité de l'entité fusionnée. Les données financières ou quantitatives qui y sont présentées jusqu'à la fin de l'exercice 2009 correspondent, en revanche, à celles relatives à Matel PC Market avant l'opération de fusion.

I. Historique

La société Matel (Maghreb Télécommunications S.A) a été créée en 1982 par M. Mohamed Nouredine Anacleto et M. Badreddine Bentita, pour intervenir sur le marché de la télécommunication au sein des entreprises. Cependant, dès 1985, ses promoteurs perçoivent le potentiel de l'informatique au Maroc et décident d'orienter l'activité vers la distribution de produits informatiques. C'est ainsi que, dans un contexte où le marché de l'ordinateur au Maroc ne dépassait pas 500 PC par an, Matel a pris un nouveau tournant et ceci en représentant Epson, alors leader mondial de l'impression.

Dès 1985, Matel a opté pour une stratégie de distribution indirecte qui consiste à vendre à un revendeur lequel se charge de vendre à son tour au client final (administration, entreprise ou particulier). Le marché du PC et de l'imprimante en pleine croissance entre 1987 et 1990 a conduit les dirigeants à rechercher de nouveaux contrats de distribution. Ainsi, la commercialisation des cartes Novell et 3com, acteurs pionniers des technologies de réseaux LAN et WAN, a permis à Matel d'accélérer sa pénétration du marché.

De son côté, Distrosoft Maroc S.A est créé en 1991 pour assurer l'importation et la distribution au Maroc des produits Microsoft, leader mondial de l'édition de systèmes d'exploitation et de logiciels bureautiques. Opérant dans un secteur en plein développement, Distrosoft Maroc S.A. élargit son activité de distribution en multipliant les contrats de représentation avec d'autres éditeurs de logiciels de renom tels que Symantec, Adobe et Computer Associates.

Entre 1990 et 1995, Matel construit son positionnement sur le marché en élargissant son offre produits, notamment en représentant HP et Microsoft dès 1993. Durant cette période, l'activité de la société progresse entre 10% à 15% par an et c'est à partir de 1996 et surtout en 1997 que le boom tant pressenti par ses fondateurs se concrétise. Matel dépasse alors les 100 millions de dirhams de chiffre d'affaires puis les 200 millions de dirhams en 1999. Entre 1994 et 2000 Matel devient distributeur de Logitech, APC, Verbatim, et MGE. De son côté, outre les logiciels informatiques, Distrosoft Maroc S.A. s'est également lancé à partir de l'année 2000 dans la distribution de matériel informatique et réseaux en signant des contrats de distribution avec les principaux fabricants mondiaux de PC et d'équipement réseaux, notamment Compaq, Hewlett-Packard, IBM et Cisco Systems. Parallèlement, Distrosoft Maroc S.A. s'est inscrite dans une démarche qualité ayant abouti en 2001 à la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International – BVQI-.

Matel a choisi de développer prioritairement les ventes au canal des revendeurs traditionnels adressant les PME et PMI ainsi que les ventes sur le canal « retail » (grandes surfaces et magasins spécialisés) sur toutes les régions du Royaume. En conséquence, son portefeuille de marques est très important pour répondre à une demande variée notamment en périphériques. En 2006, préalablement à sa fusion avec PC Market, Matel disposait d'un portefeuille de produits varié et représentait une multitude de marques de qualité telles que HP, Microsoft, IBM /Lenovo, Acer, Epson, Canon, 3Com, APC, Logitech, Pinnacle, US Robotics, etc. Cette offre large et variée lui permet ainsi de répondre à une grande partie de la demande pour l'ensemble des segments du marché : grands comptes, PME/PMI, domestique.

En septembre 2006, Matel conclut un accord de fusion absorption avec la société PC Market. Fondée en 1986 à Rabat, la société PC Market était distributeur en gros de produits informatiques en représentant notamment la carte HP, et avait opté pour un modèle de distribution indirecte. PC Market avait développé une grande expertise dans le domaine des marchés étatiques et des grands comptes, ce qui a permis de fidéliser les revendeurs grands comptes et de pérenniser les relations commerciales avec les constructeurs concernés par ces marchés (principalement HP et IBM). Préalablement à sa fusion avec Matel, PC Market dispose d'un portefeuille de cartes de qualité et représente des marques de renommée telles que HP, IBM, Lenovo, MGE, Lexmark, Epson, Exprestora, Toshiba, Ovislink.

En Février 2007, Matel PC Market s'introduit en bourse afin d'institutionnaliser son capital et de consolider ses ressources financières, dans un contexte de croissance soutenue. L'opération comprend à la fois une augmentation de capital, et une cession de titres par les actionnaires de référence. La même année, Matel est nommé distributeur agréé par Cisco, leader mondial dans les réseaux, et signe un contrat LSP (Logistic Services Partner) avec HP. Ce contrat autorise Matel PC Market à commander les produits HP et les vendre à une société ayant le statut de CDP (Channel Development Partner) en Tunisie.

En 2008, pour compléter son dispositif tunisien, Matel PC Market établit une filiale en Tunisie. Elle constitue également, en partenariat avec Best'Ware France, une filiale de services dénommée B'Ware Maroc SA, qui se spécialise dans la commercialisation des produits et solutions IBM à valeur ajoutée.

En 2009, la Société lance un projet de certification qualité ISO 9001. Elle acquiert des terrains à Nouaceur pour y installer une plateforme logistique pour le stockage et signe un accord avec Samsung pour la commercialisation de téléviseurs. Enfin, en octobre 2009, Matel PC Market signe un protocole d'accord avec Distrisoft, en vue de faire fusionner les deux entités.

Le 29 avril 2010, les assemblées générales extraordinaires de Matel PC Market et de Distrisoft approuvent :

- Les modalités de la fusion de Distrisoft par Matel PC Market ;
- L'augmentation de capital permettant l'émission de 750 627 actions nouvelles attribuées aux anciens actionnaires de Distrisoft, en rémunération des actions apportées selon le ratio de 3 actions Matel PC Market contre 2 actions Distrisoft ;
- La nouvelle dénomination de l'entité fusionnée, qui devient désormais Disway ;
- Les nouveaux statuts intégrant ces changements ainsi qu'un nouveau mode de gouvernance (Directoire et conseil de surveillance au lieu de conseil d'administration).

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique des deux sociétés ayant fusionné pour donner naissance à Disway sont les suivants :

1982	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de Matel avec pour objectif l'intervention sur le marché de la télécommunication au sein des entreprises.
1985	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Changement d'orientation de la société vers la distribution de produits informatiques ; ▪ Signature du premier contrat de représentation avec le leader mondial de l'impression, Epson.
1987	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Signature de deux nouveaux contrats de distribution avec Novell et 3Com.
1989	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Distribution de Novell Netware, et prestations de formation et de certification pour les revendeurs.
1991	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel devient distributeur officiel de 3Com ; ▪ Création de Distrisoft Maroc S.A. avec pour objectif l'importation et la distribution des produits Microsoft au Maroc.
1993	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Signature de deux nouveaux contrats de représentation avec HP et Microsoft.
1994-2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel devient distributeur officiel de Logitech, APC, Verbatim, MGE.
2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel ouvre deux agences, à Rabat et Agadir afin de pénétrer de nouveaux marchés et se rapprocher de ses revendeurs de la zone sud et nord du Maroc ; ▪ Distrisoft se lance dans la distribution de matériel informatique à travers la signature d'un contrat avec Compaq ; ▪ Changement du contrôle de Distrisoft avec l'arrivée de nouveaux actionnaires majoritaires (MM. Karim RADI BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI) à travers une augmentation de capital ; ▪ Distrisoft met en place de nouveaux chantiers : déploiement d'un ERP de gestion, lancement de la démarche de certification ISO et restructuration des ressources humaines, et déménagement du siège social et du dépôt vers de nouveaux locaux pour mieux répondre au développement de l'activité de la société.
2001	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel externalise son activité SAV et support technique pour HP avec la création de la société Qualitech en association avec PC Market ; ▪ Distrisoft obtient la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International.
2002	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ouverture du capital de Matel à hauteur de 30% au fonds d'investissement Maghreb Private Equity Fund ; ▪ Ouverture d'une agence commerciale à Agadir.
2003	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel construit un nouveau siège social ainsi que d'une plateforme logistique au quartier Sidi Maarouf à Casablanca permettant à la société d'optimiser ses ressources humaines et son infrastructure logistique ; ▪ Distrisoft développe et met en ligne un nouveau site Internet.
2004	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Distribution de nouvelles marques : Acer, Creative, Intel, Lacie, MSI, Samsung, Bit Defender, Oray.

2005	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Distrisoft met en place un programme de billets de trésorerie de 50 MDhs afin de diversifier ses ressources financières et réduire son coût de financement.
2006	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel conclut un accord de fusion-absorption avec PC Market ; ▪ Introduction de Distrisoft Maroc S.A. à la Bourse des Valeurs de Casablanca ; ▪ Acquisition de 5,5% du capital de Distrisoft Maroc S.A par RMA Watanya suite à son introduction en bourse.
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Introduction en bourse de Matel PC Market ; ▪ Matel PC Market acquiert des bureaux et une plate-forme logistique à Témara ; ▪ Agrément de grossiste logistique HP pour la Tunisie ; ▪ Matel PC Market nommé distributeur agréé par Cisco.
2008	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel PC Market constitue les filiales Qualiserv pour la Tunisie et B'Ware Maroc SA ; ▪ Distrisoft lance un programme de rachat d'actions, qui permet à la société d'intervenir pour régulariser le cours de l'action sur le marché boursier ; ▪ Distrisoft aménage un nouveau siège social et une nouvelle plate-forme logistique selon des normes internationales, avec mise en œuvre d'un Warehouse Management System (directement intégré dans l'ERP) ; ▪ Distrisoft étend le plafond du programme de Billet de Trésorerie à 100 MDhs.
2009	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Matel PC Market acquiert des terrains pour la plate-forme logistique de stockage au parc industriel de Nouaceur ; ▪ Matel PC Market lance son projet de certification qualité Iso 9001 ; ▪ Accord avec Samsung pour la commercialisation de téléviseurs ; ▪ Distrisoft développe son site de e-commerce ; ▪ Protocole d'accord pour la fusion entre Matel PC Market et Distrisoft.
2010	<ul style="list-style-type: none"> ▪ AGE de Matel PC Market et de Distrisoft, qui approuvent la fusion absorption. Changement de dénomination de la nouvelle entité, qui devient Disway ; ▪ Mise en place d'un système d'information ERP unifié pour intégrer l'ensemble des périmètres fonctionnels de l'entreprise ; ▪ Refonte des process logistiques afin de répondre au mieux au besoin des clients dans un contexte avec 3 plateformes distinctes, en attendant le regroupement vers la nouvelle plateforme en 2011 ; ▪ Mise en place d'un nouvel organigramme, une politique RH et rémunération plus homogène et également le déploiement d'une solution de gestion des RH globale ; ▪ Déménagement des équipes de Casablanca vers le nouveau siège rénové de Sidi Mâarouf afin de regrouper les équipes et consolider la nouvelle organisation. Le nouveau siège a nécessité un budget d'investissement d'environ 15 millions de dirhams ; ▪ Signature de nouveaux contrats de distribution pour les portables avec Sony et Toshiba ; ▪ Revue et optimisation du portefeuille de marques.
2011	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Certification ISO 9001 version 2008.

Source : Disway

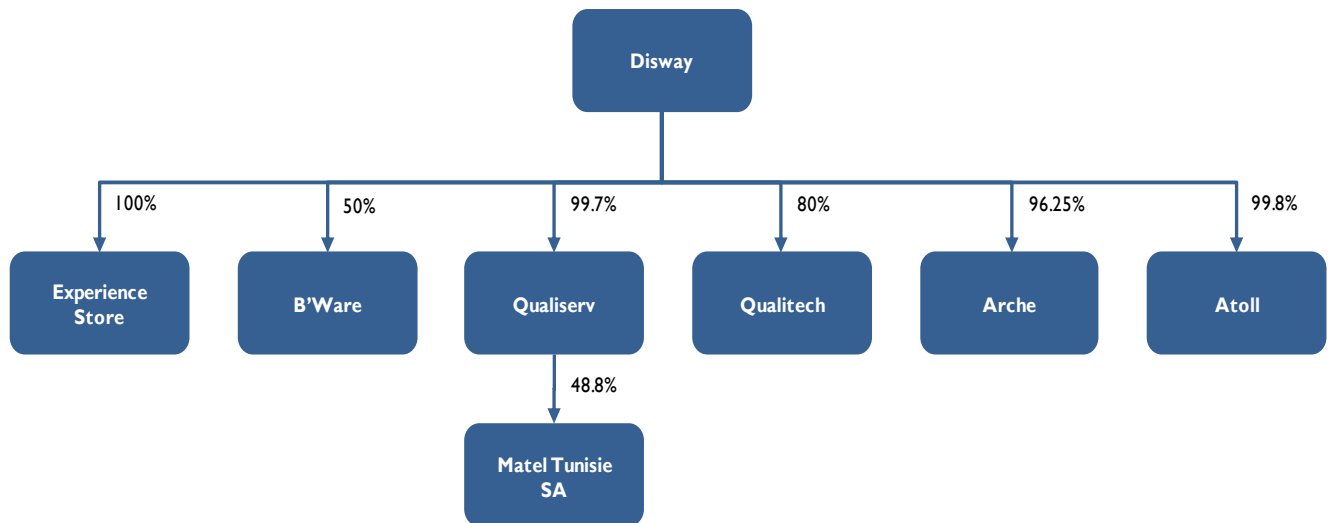
II. Filiales de Disway

A l'exception des filiales qui sont un héritage historique et sont à présent en « sommeil », les filiales de Disway sont implantées sur des activités ou segments de marché proches de l'activité principale de la Société. Aussi, certaines synergies ont pu être développées entre la Société et ses filiales :

- Le groupage des achats pour de meilleurs prix (Matel Tunisie) ;
- L'optimisation de l'exploitation des ressources humaines entre l'avant vente et le SAV (Qualitech) ;
- L'optimisation des frais de transport et de dédouanement (B Ware) ;
- L'utilisation de l'équipe commerciale pour les 2 sociétés (B Ware).

II.1. Organigramme juridique

L'organigramme juridique au 30 septembre 2011 de toutes les filiales et participations de Disway se présente comme suit :

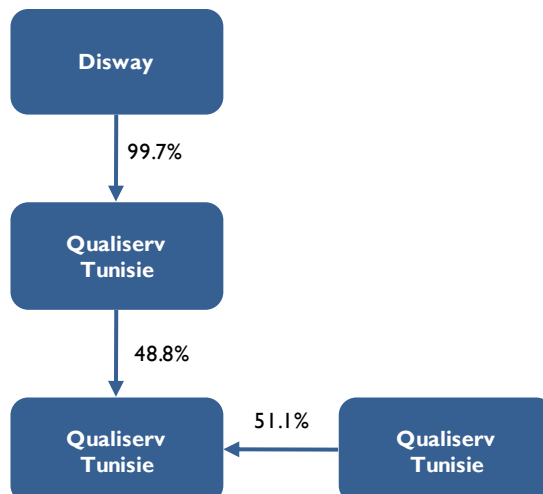


Source Disway

II.1.1. Filiales en Tunisie

Pour développer une activité en Tunisie, la Société a créé une filiale en 2008, Matel SA Tunisie, dont l'activité est la vente en gros de matériel et fournitures informatiques. Matel SA Tunisie est détenue à travers une société de services de droit tunisien, Qualiserv (également créée en 2008).

Organigramme



Source Disway SA

Dénomination	Qualiserv
Adresse du siège social	ZI Charquia. Tunis. Tunisie
Date de création	2008
Montant du capital	500 000 Dinars Tunisiens
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	49 850 sur 50 000
% du capital détenu par Disway	99,70%
Situation nette 2010	3 137 KDhs
Chiffre d'affaires 2010	0,00
Résultat net 2010	0,00
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2010	0,00

Source : Disway

En KDhs	2009	2010
Flux versés à Disway par Qualiserv	-	-
Flux versés par Disway à Qualiserv	-	-

Source : Disway

Dénomination	Matel SA Tunisie
Adresse du siège social	ZI Charquia. Tunis. Tunisie
Date de création	2008
Montant du capital	500 000 Dinars Tunisiens
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	24 495 / 50 000
% du capital détenu par Disway	49,9%
Autres actionnaires	Mme Aicha Ayoub 50,1%
Chiffre d'affaires 2010	22 416 875 Dinars tunisiens
Résultat net 2010	- 500 683 Dinars tunisiens
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2010	0

Source : Disway

Il n'y a eu aucun flux financier direct entre la Société et sa filiale Matel Tunisie en 2008, 2009 et 2010.

La Société a été agréée en 2008 par HP en tant que Grossiste logisticien pour la Tunisie. Ce contrat autorise la Société à commander les produits chez HP et les faire livrer directement en Tunisie. Au titre de ce contrat, la Société a facturé un montant d'exportations de 41 MDhs en 2008 vers Matel Tunisie, de 125 MDhs en 2009 et de 139 MDhs en 2010.

Les ventes de la Société à Matel Tunisie sont essentiellement constituées de produits HP.

Matel Tunisie est un client export pour la Société, qui fait l'objet d'une facturation et d'un recouvrement à part entière. Matel Tunisie a son propre stock pour les ventes, dans ses entrepôts à Tunis, représentant idéalement de 4 à 8 semaines de CA.

Il est enfin à noter que Qualiserv a provisionné sa participation dans Matel SA au niveau des comptes consolidés.

II.2. Qualitech

Qualitech, société dédiée au Service Après Vente (SAV), a été créée par Matel et PC Market en 2001, premier projet commun des deux distributeurs qui ont ensuite fusionné en 2006. Suite à la fusion la Société détient une participation de 80% dans Qualitech.

Qualitech a été créée en vue d'être l'unique sous-traitant de l'activité SAV des HP Service Centers, suite à la décision de HP de séparer les circuits de distribution des circuits des services après vente au Maroc conformément au modèle mis en place dans les marchés développés.

Suite à la fusion HP-Compaq en 2002, Qualitech a élargi son activité à la maintenance Compaq. Qualitech a installé des « Points Service HP » à Casablanca, Rabat, Agadir et Tanger.

Grâce à son centre de réparation de 500 m² dans le quartier Palmiers à Casablanca et à la qualité de son service, Qualitech est aujourd'hui mainteneur/réparateur agréé multimarques : HP-Compaq, IBM, Lenovo, Epson, Acer et APC. Ses contrats avec les constructeurs l'autorisent ainsi à réparer aussi bien les produits sous garantie que ceux qui sont hors garantie. Qualitech a obtenu la certification ISO 9001 v2000 en 2004 pour ses quatre sites de Casablanca, Rabat, Tanger et Agadir et emploie 41 personnes en 2010.

Qualitech devrait poursuivre son rythme d'expansion historique en fonction de l'évolution du marché et de l'intégration éventuelle de nouvelles marques à son catalogue de services.

Dénomination	Qualitech
Adresse du siège social	35 rue Moussa Ibn Noussair. Casablanca
Date de création	Mai 2001
Montant du capital	500 000 Dhs
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	4 000 sur 5 000
% du capital détenu par Disway	80 %
Autres actionnaires	M. Azim 5%, M. Bentita 5%, M. Anacleto 5%, M. Sbai 5%
Situation nette 2010	3 750 KDhs
Chiffre d'affaires 2010	18 912 KDhs
Résultat net 2010	-809 KDhs
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2010	0,00

Source : Disway

Les principaux agrégats financiers de Qualitech sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

En Dhs	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	18 614 321	20 103 150	18 912 440
Résultat net	- 885 529	173 157	-808 876
Capitaux propres	4 386 399	172 704	3 750 679

Source : Disway

Les seuls flux financiers échangés entre la Société et sa filiale sont une avance de trésorerie effectuée en 2007 et remboursée en 2008.

En KDhs	2008	2009	2010
Flux versés à Disway	3 520	-	-
Flux versés par Disway		-	-

Source : Disway - (*) intérêts sur l'avance de trésorerie

Par ailleurs, les produits inscrits au CPC des comptes sociaux de Disway en 2010 provenant de Qualitech, soit 905,3KDhs, font référence à des opérations réciproques entre les deux entités.

II.2.1. B'ware

Suite à la fermeture de la société Marsofim qui était revendeur IBM, la Société a décidé de se positionner sur le segment des produits IBM à forte valeur ajoutée. Aussi, la Société a créé fin 2008, en partenariat avec la société Best'Ware France qui dispose d'une expertise avérée sur ces produits, une filiale détenue conjointement à 50/50, avec un capital initial de 1 MDhs.

B'Ware a pour objectif de commercialiser au Maroc tous les produits IBM matériels et logiciels, ce qui nécessitera notamment la certification de personnes qualifiées. B'Ware réalise un CA de 15 MDhs en 2009 et de 20,2 MDhs en 2010.

Dénomination	B'Ware
Adresse du siège social	8, lotissement la Colline. Casablanca
Date de création	2008
Montant du capital	1 000 000 Dhs
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	9 999 sur 20 000
% du capital détenu par Disway	49,9%
Autres actionnaires	Best Ware France 9 998 actions
Situation nette 2010	689 KDhs
Chiffre d'affaires 2010	20 270 KDhs
Résultat net à fin mars 2010 (Dhs)	-244 KDhs
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2010	0,00

Source : Disway

Les flux financiers entre B'Ware et Disway sont une avance en compte courant opérée en 2009 et 2010 ainsi qu'un remboursement de 600 KDhs en 2010 :

En KDhs	2009	2010
Flux versés à Disway par B'Ware	-	600
Flux versés par Disway à B'ware	8 689	2 500

Par ailleurs, les produits inscrits au CPC des comptes sociaux de Disway en 2010 provenant de B'ware, soit 908.4 KDhs, font référence à des opérations réciproques entre les deux entités.

II.2.2. Arche

La société Arche, créée en 1998, filiale à hauteur de 96,25%, a été utilisée pour porter l'investissement dans la plate-forme logistique construite à Témara, pour absorber la réserve d'investissement constituée à cet effet. La Société a ainsi effectué des avances à sa filiale en 2006 pour financer la construction, et a ensuite racheté l'ensemble après finalisation de l'aménagement en 2007. Depuis cette date Arche n'a plus aucune activité.

Dénomination	Arche
Adresse du siège social	41 bd Ibn Sina. Agdal Rabat
Date de création	1998
Montant du capital	600 000 Dhs
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	1 155/1200
% du capital détenu par Disway	96,25%
Situation nette 2010	2 848 KDhs
Chiffre d'affaires 2010	0 ,00
Résultat net 2010	-6.9KDhs
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2010	0,00

Source : Disway

Les flux financiers entre Arche et Disway sont les suivants :

En KDhs	2008	2009	2010
Flux versés à Disway	-	521	-
Flux versés par Disway	521	-	-

Source : Disway

II.2.3. Atoll Distribution

Atoll a été créée par le groupe pour distribuer les produits Epson sur demande de ce dernier. En 2005 Epson a accepté que PC Market reprenne le contrat d'Atoll. La société n'a plus d'activité depuis et par conséquent, il n'y a eu aucun flux financier entre Atoll et Disway pendant les exercices 2008 à 2010.

Les provisions sur titres de participations constituées sur Atoll Distribution ont été de 568 KDhs au titre de l'exercice 2006, cependant, aucune provision n'a été constatée au courant de l'année 2010.

Dénomination	Atoll Distribution
Adresse du siège social	41 bd Ibn Sina. Agdal Rabat
Date de création	1997
Montant du capital	2 000 000 Dhs
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	19 960/20 000
% du capital détenu par Disway	99,80%
Situation nette 2010	1 851 KDhs
Chiffre d'affaires 2010	0,00

Résultat net 2010	-31 KDhs
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2010	0,00

Source : Disway

II.2.4. Experience Store

Experience Store est une société nouvellement créée en 2011 qui a pour objectif de distribuer et de faire la promotion des produits HP.

Dénomination	Experience Store
Adresse du siège social	26, rue Moussa Bnou Noussair, quartier Gauthier, Casablanca 20 000
Date de création	2011
Montant du capital	2 000 000 Dhs
% du capital détenu par Disway	100%
Situation nette au 30/06/2011	N/A
Chiffre d'affaires 30/06/2011	N/A
Résultat net 30/06/2011	N/A

Source : Disway

II.3. Métier de Disway

La Société intervient d'une part dans le métier de la distribution en gros de produits informatiques et d'autre part dans les prestations de services après vente et de maintenance de matériel informatique.

II.3.1. Distribution informatique

Disway est un distributeur grossiste de produits informatiques et télécoms qui assure la vente, le marketing et les services logistiques d'équipements et de logiciels informatiques, de matériel de réseaux et télécoms. La Société représente au Maroc des marques parmi les plus importantes du secteur mondial des technologies de l'information et de la communication : HP, Microsoft, Ibm/Lenovo, Apple, Intel, Lexmark, Canon, etc.

Disway dispose d'une offre large et très diversifiée qui lui permet de répondre à une majeure partie de la demande du marché marocain pour l'ensemble de ses segments : grands comptes, PME/PMI et domestique.

II.3.2. Services

La Société assure le service après vente de la plupart des produits qu'elle distribue à travers sa filiale Qualitech agréée par les constructeurs HP, IBM/Lenovo, Epson, Lexmark, Acer, et APC pour la maintenance et la réparation des produits de leur marque.

Par ailleurs, la société est en cours d'agrément par Samsung pour la réparation de ses produits. Ainsi, Disway dispose actuellement, à travers Qualitech, d'une plateforme de maintenance multimarques lui permettant d'assurer le service après-vente aussi bien pour les produits qui sont sous garantie que ceux qui sont hors garantie.

II.4. Produits

L'offre de Disway a été élargie grâce à la fusion entre Matel PC Market et Distrosoft. En effet, bien que les deux distributeurs avaient en commun de nombreuses marques, sur certains produits ils avaient un positionnement complémentaire.

Disway confirme ainsi son positionnement comme un véritable grossiste généraliste avec un portefeuille de produits et de marques très complet. Les produits distribués par la Société englobent différentes catégories de produits destinés au marché de l'informatique, des réseaux & télécoms. Pour chaque catégorie de produits distribués, la Société a fait le choix de représenter des marques leaders à l'échelle mondiale dans leur domaine.

II.4.1. Matériel informatique

Cette catégorie englobe aussi bien les PC, serveurs, imprimantes périphériques et consommables destinés à l'utilisateur final que des produits destinés aux assembleurs tels que les micros processeurs, les cartes mères, les disques durs, etc.

- PC et portables : Hp, Dell, Fujitsu, Lenovo, Toshiba, Acer, Msi, Samsung ;
- Serveurs : HP, (IBM via la filiale B'ware Maroc), Dell, Fujitsu ;
- Imprimantes, copieurs et consommables Hp, Brother, Epson, Lexmark, Canon, Bluemega, Troy ;
- Processeurs : Intel ;
- Composants d'ordinateurs : Msi, Samsung ;
- Stockage de données : Hp, (IBM via la filiale B'ware Maroc), Lacie, Dell, Fujitsu ;
- Autres périphériques et accessoires : Logitech, Samsung, Verbatim, Goodram, Swissbit, Belkin, et Trust.

II.4.2. Logiciels

Cette catégorie de produits regroupe l'ensemble des logiciels et solutions informatiques. La Société distribue principalement des produits et des solutions à usage professionnel et son offre comprend :

- Les produits Microsoft : systèmes d'exploitation Windows avec toutes leurs déclinaisons (clients et serveurs) ainsi que le produit phare de l'éditeur, à savoir la suite bureautique Office (Word, Excel, PowerPoint, Outlook et Access) ;
- Les produits Symantec : ces produits sont destinés à assurer la sécurité des données informatiques à travers des modules de protection contre les codes malveillants (Norton antivirus), les intrusions en ligne (pare-feu) et le courrier indésirable (spam ou pourriel). Les produits Symantec prennent également en charge la sauvegarde et la restauration des données en cas d'incident informatique (Backup Exec) ;
- Les produits Adobe : la gamme de produits Adobe est très diversifiée. On retrouve notamment le logiciel Acrobat destiné à la création et à la diffusion de documents ou encore les logiciels Photoshop, Premiere, Audition et After Effects destinés à la retouche de photos et de documents audio et vidéo ;
- Les produits Computer Associates : Il s'agit de logiciels conçus pour l'exploitation, la sécurité, le stockage et la gestion du cycle de vie du système d'information des entreprises (Brightstor) ;
- Les logiciels d'Autodesk, et notamment le logiciel Autocad : Outil incontournable pour les architectes et bureaux d'études ;
- Sécurité : Bitdefender.

II.4.3. Équipements de réseaux

Comprend les produits entrant dans l'infrastructure des réseaux informatiques et télécoms tels que le câblage informatique, les répartiteurs (équipement du réseau au niveau du câblage), les switches (équipement du réseau local permettant la commutation), les routeurs (équipement des réseaux distants permettant le routage), adaptateurs sans fil (Wifi).

- Switchs, routeurs, cartes réseaux, téléphonie IP : 3COM, D-Link, Hp, Linksys, Ovislink, Cisco, Siemens, Belkin, Smc, Avaya et Cisco.

II.4.4. Produits de sécurité

Ils concernent les matériels et logiciels destinés à protéger les systèmes informatiques comme les anti-virus, les firewalls, les alimentations secures (onduleurs).

II.4.5. Multimédia

La gamme Multimédia comprend notamment les lecteurs MP3, haut parleurs amplifiés, micro-casques, vidéoprojecteurs, etc.

- Projecteurs : Epson, Infocus, 3M ;
- Photographie : Samsung ;
- Image et son : Apple, Pinnacle, Oray, Ndrive, Parrot, Bandridge.

II.4.6. Consommables

La Société propose également les consommables pour les imprimantes qu'elle distribue. Ils se décomposent en 4 familles de produits :

- Cartouches d'encre liquide et têtes d'impression ;
- Cartouches de toner (poudre) ;
- Papiers et support d'impression ;
- Supports de sauvegarde (CD, bandes magnétiques, etc.).

II.5. Évolution de l'activité

Avertissement : du fait de l'hétérogénéité des produits offerts par Disway, l'analyse des ventes en valeur a été privilégiée par rapport aux ventes unitaires de produits.

II.5.1. Évolution des ventes par catégorie de produits.

CA par catégorie de produits						
MDhs	2008	2009	Var %	2010	Var %	juin-11
PC & Serveurs	496,16	565,41	14,00%	853,95	51,03%	359,70
En % du CA	47,73%	48,47%	-	51,49%	-	53,60%
Périphériques & accessoires	282,09	266,56	-5,50%	363,02	36,19%	130,42
En % du CA	27,14%	22,85%	-	21,89%	-	19,43%
Consommables	220,85	283,86	28,50%	335,98	18,36%	127,61
En % du CA	21,25%	24,34%	-	20,26%	-	19,02%
Logiciels & services	40,32	50,63	25,60%	105,51	108,39%	53,33
En % du CA	3,88%	4,34%	-	6,36%	-	7,95%
TOTAL	1039,42	1166,46	12,20%	1658,46	42,10%	671,06

Source : Disway

Sur la période 2008-2010, la part des consommables reste stable à environ 21% du chiffre d'affaires tandis que celle des PC et des logiciels et services se renforce, atteignant respectivement 51,5% (vs. 47,8% en 2008) et 6,3% (vs. 3,9% en 2008).

Les ventes de périphériques et imprimantes affichent aussi une croissance significative, celles-ci ont augmenté de 36,2% en 2010 soit une croissance de 29% sur les deux dernières années (suite à une baisse de 5,5% durant l'exercice 2009). Cette évolution est cohérente avec la tendance mondiale du marché des imprimantes qui affiche une croissance de 12,1% entre 2009 et 2010.

En 2010, la part des ventes de PC continue de se renforcer, dépassant la barre des 51% pour l'année (notamment avec la signature de contrats de distribution pour les ordinateurs portables Sony et Toshiba. A noter une évolution de plus de 100% pour les ventes de logiciels et services.

Au premier semestre 2011, la structure des ventes par catégorie de produits évolue en faveur des PC et serveurs ainsi que des logiciels et services qui représentent, à présent, respectivement 53,6% et 7,95% de l'ensemble du chiffre d'affaires.

II.5.2. Ventilation des ventes par région

MDhs	2008	En %	2009	En %	2010	En %	juin-11	En %
Agadir	29,89	2,88%	38,69	3,32%	38,55	2,33%	18,97	2,83%
Casablanca	507,72	48,85%	487,79	41,82%	788,51	47,57%	318,52	47,47%
Fès	7,29	0,70%	10,36	0,89%	10,59	0,64%	5,18	0,77%
Marrakech	14,79	1,42%	15,01	1,29%	27,28	1,65%	11,13	1,66%
Meknès	6,95	0,67%	6,93	0,59%	12,15	0,73%	7,33	1,09%
Oujda	5,3	0,51%	17,47	1,50%	48,68	2,94%	21,43	3,19%
Rabat	277,87	26,73%	341,83	29,30%	459,82	27,74%	221,88	33,06%
Tanger	13,06	1,26%	16,85	1,44%	25,07	1,51%	15,00	2,24%
Autres	122,53	11,79%	91,22	7,82%	100,00	5,98%	28,49	4,25%
Export Tunis	54,02	5,20%	140,33	12,03%	147,81	8,92%	23,13	3,45%
Total général	1039,42	100,00%	1166,48	100,00%	1658,46	100,00%	671,06	100,00%

Source : Disway

Les ventes sur l'axe Casa-Rabat représentent 75,3% du CA en 2010 (vs. 75,5% en 2008). En raison de l'implantation initiale de PC Market à Rabat, Disway conserve une proportion significative de son CA dans la capitale marocaine malgré l'évolution de son chiffre d'affaires.

En effet, les ventes sur Rabat représentent encore près de 27,7% du CA en 2010. Pour Casablanca, la croissance en valeur absolue des ventes est à peu près stable, la capitale économique conserve ainsi sa position de marché le plus important représentant 48% du Chiffre d'Affaire.

Les ventes sur les autres villes évoluent globalement en ligne avec le chiffre d'affaires, et leurs poids respectifs évoluent faiblement. Les évolutions les plus marquantes sont celles d'Oujda, qui passe de 5,3 MDhs en 2008 à 48,7 MDhs en 2009 (3% du CA) et Agadir, qui contribuait à hauteur de 29,9 MDhs au CA en 2008 (2,9% du CA) et 38,5 MDhs en 2010 (2,3% du CA).

La Tunisie a aussi réalisé une performance remarquable, l'export représentait 5,2% des ventes en 2008, avec 54 MDhs de CA, et le triple en 2010. Ainsi, en 2010, avec 147,8 MDhs de ventes, soit 9% du CA global, la Tunisie se positionne comme la troisième destination après Casablanca et Rabat.

Au 30/11/2011, la structure des ventes par régions montre le renforcement de la part des ventes au niveau de la région de Rabat qui représente 33,06% du CA global. Le reste de la distribution des ventes reste globalement stable, hormis la part des ventes réalisées en Tunisie qui représente désormais 3,45% du CA contre 8,92% à la fin de l'exercice consolidé de 2010.

II.5.3. Ventilation des ventes par client

A l'exception d'un contrat cadre avec l'ONA/SNI, Disway ne vend jamais directement à des clients. La clientèle de la Société est composée de trois catégories de clients :

Les clients revendeurs traditionnels, qui fournissent l'essentiel du tissu de PME/PMI (40% du chiffre d'affaires) ;
 Les revendeurs spécialisés dans les grands comptes (40% du chiffre d'affaires) : ce sont des revendeurs avec des compétences avancées, capables de proposer des solutions sophistiquées, incluant plusieurs technologies, et qui travaillent pour les grands comptes du Maroc (opérateurs téléphoniques, ministères, banques, etc.) ;
 Les retailers, et grandes surfaces (20% du chiffre d'affaires) : ils ont des magasins avec des vitrines, spécialisés dans l'informatique et l'électroménager, avec des unités de démonstration exposées, etc. Ce sont des magasins qui visent la clientèle des particuliers et des professions libérales.

Le mode de livraison des produits de la Société se fait en propre pour l'axe Casablanca-Rabat et via des transporteurs externes pour les autres régions du Maroc. Les délais de livraison sont de 24h pour les produits en stock vont jusqu'à 4 semaines pour les unités sur commande.

La contribution des principaux clients au chiffre d'affaires de la Société se présente comme suit :

En %	2008	2009	2009 (*)	2010	2010(*)	juin-11	juin-11 (*)
1 ^{er} client	7,19%	12,03%	3,85%	8,40%	3,94%	4,21%	4,21%
3 premiers clients	14,08%	19,41%	11,18%	15,32%	9,88%	10,41%	10,41%
5 premiers clients	19,65%	25,92%	16,87%	20,92%	15,07%	15,60%	15,60%
10 premiers clients	30,89%	35,99%	25,64%	31,55%	24,83%	26,06%	26,06%

Source : Disway - (*) En excluant les ventes à Qualiserv pour Matel Tunisie

L'export vers la Tunisie se faisant à travers la filiale, les ventes sont comptabilisées comme si elles étaient à destination d'un client unique, qui devient, de fait, le premier client de la Société en 2009 et 2010 avec 12,03% et 8,4% du chiffre d'affaires. Un retraitement a ainsi été opéré afin d'exclure la filiale tunisienne du champ de l'analyse.

Il en résulte que l'augmentation régulière du CA de la Société lui a permis de réduire le poids de ses principaux clients, puisqu'aucun ne pèse plus de 4% du CA, et que les 10 premiers clients représentent uniquement 25% du chiffre d'affaires. D'ailleurs, aucun client ne conserve la place de client plus important, les positions respectives fluctuent d'une année à l'autre.

Au 30/06/2011, aucune vente n'a été réalisée avec la filiale de Disway en Tunisie, le poids du premier client est donc passé de 3,94% au cours de l'exercice 2010 à 4,21%.

II.5.4. Impayés

La Société a contracté une assurance crédit pour couvrir ses ventes auprès d'Acmar Euler. La prime à payer est exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires des clients couverts, et un montant maximum est fixé par client.

Par ailleurs, le volume des impayés a évolué comme suit depuis 2008 (y compris les créances irrécouvrables):

	2008	2009	2010	juin-11
Total des impayés (KDhs)	35 692	32 799	63 560	47 980
Chiffre d'affaires TTC (KDhs)	1 231 968	1 371 113	1 981 869	801 907
% impayés	2,90%	2,39%	3,2%	5,98%
Nb d'impayés	662	678	833	432
Montant moyen d'un impayé (KDhs)	54	48	76	111

Source : Disway

Après une relative stabilité entre 2008 et 2009 et ainsi qu'un léger accroissement lors du dernier exercice clos, la part des impayés s'est fortement accrue passant de 3,2% en 2010 à 5,98% en 2011 renforçant, de ce fait, le risque client de la société.

II.5.5. Principaux concurrents par carte

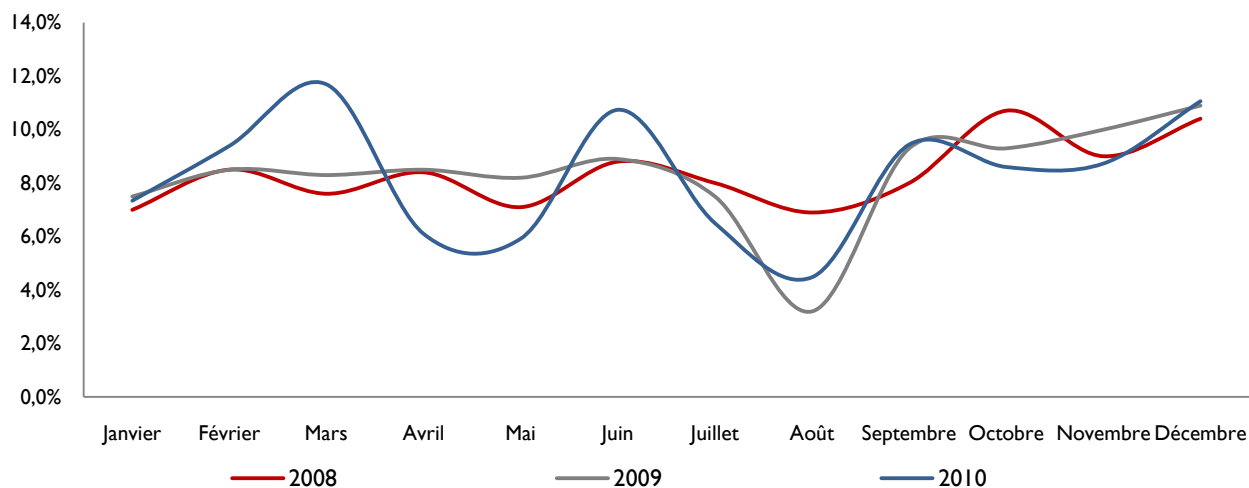
Les grossistes représentent la majeure partie des marques de constructeurs internationaux sur le marché marocain. Ils sont concentrés et de taille importante. Leur rôle est d'assurer la logistique en termes d'approvisionnement, de stockage, de livraison entre les constructeurs et les revendeurs. Les principaux grossistes sont Disway, Dataco, Top Computer et SCDM.

II.5.6. Saisonnalité des ventes

A l'instar d'autres produits d'équipements, les ventes de matériel informatique connaissent une certaine saisonnalité des ventes, principalement corrélée avec le rythme de l'activité économique générale du pays. Ainsi, les ventes démarrent lentement en janvier, le temps que les budgets soient mis en place, et elles connaissent une forte diminution durant les vacances d'été et le mois de ramadan.

Au quatrième trimestre un phénomène de rattrapage est généralement enregistré, pour boucler les commandes selon les budgets prévus.

Saisonnalité des ventes (2008-2010) en pourcentage du chiffre d'affaires annuel



Source : Disway

III. Politique d'approvisionnement

III.1. Description du processus d'approvisionnement

Dans le cadre des synergies attendues de la fusion figurait l'optimisation du processus d'approvisionnement. En particulier, les dirigeants ont décidé de généraliser à l'ensemble de l'entité fusionnée les outils qui étaient précédemment utilisés par Distrosoft. Ainsi, Disway utilise désormais le progiciel ERP Navision permettant la remontée, en temps réel, d'informations clés aux chefs de produits. Ainsi, ces derniers disposent en permanence de l'information relative aux commandes, livraisons, et du niveau de stock réel produit par produit, ce qui leur permet d'avoir la réactivité nécessaire pour ajuster leurs décisions notamment en termes d'approvisionnement.

En effet, l'objectif pour les chefs de produits est de maximiser les ventes tout en gardant le stock minimal, ce stock étant déterminé en fonction du délai de réapprovisionnement, et des informations fournies par l'ERP afin de déterminer des statistiques de rotation hors opérations ponctuelles. Selon les produits, les stocks représentent en moyenne 4 à 6 semaines de ventes.

Ainsi, les chefs de produits procèdent régulièrement à des analyses des stocks, tenant compte du niveau des stocks, de l'obsolescence des produits, de la concurrence, de l'évolution du marché et des informations remontant du département commercial, afin d'anticiper les nouvelles tendances, les produits en vogue ou inversement les produits à faible succès.

Sur la base de cette analyse, qui tient compte également des objectifs fixés avec le fournisseur, ils transmettent une proposition d'achats au Directeur Général en charge du commercial pour validation. Une fois la commande approuvée par la Direction Générale, celle-ci est transmise au département Logistique qui l'intègre dans le système de commande du fournisseur/constructeur et assure le suivi jusqu'à la réception de la marchandise.

Le délai de livraison oscille entre 10 à 20 jours pour les fournisseurs étrangers et entre 24 à 48 heures pour les fournisseurs locaux.

La mise en place de la nouvelle plate-forme logistique aux normes internationales ainsi que la mise en œuvre du Warehouse Management System a permis à la Société les améliorations suivantes :

- Une meilleure planification des livraisons et des réceptions ;
- Une optimisation des opérations de livraisons et de prise de commandes ;
- Une réduction des délais de livraison afin de satisfaire les clients.

III.2. Évolution des achats par catégorie de produits

Évolution des achats par catégorie de produits						
MDhs	2008	2009	Var %	2010	Var %	juin-11
PC & Serveurs	446	518	16,14%	791	52,76%	265
<i>en % du total achats</i>	48%	49%		54%		45%
Périphériques & accessoires	254	244	-3,94%	318	30,18%	123
<i>en % du total achats</i>	27%	23%		22%		21%
Consommables	191	248	29,84%	275	10,85%	114
<i>en % du total achats</i>	21%	24%		19%		19%
Logiciels & services	34	43	26,47%	83	92,23%	37
<i>en % du total achats</i>	4%	4%		6%		6%
Autres matériels informatiques	0	0	0%	0	0%	53
<i>en % du total achats</i>	0%	0%		0%		9%
Total	925	1 053	13,84%	1 467	39,27%	592

Source : Disway

L'analyse de l'évolution des achats confirme les tendances déjà relevées dans la répartition des ventes. En effet, la croissance de l'activité se reflète dans l'augmentation régulière des achats, qui augmentent à un rythme parallèle à celui des ventes, sous réserve du décalage d'un exercice sur l'autre des livraisons et des ventes du mois de décembre.

De même, les croissances pour chaque catégorie sont assez similaires à celles enregistrées pour les ventes, ce qui laisse supposer une politique d'achat homogène sur l'ensemble des catégories.

C'est ainsi qu'entre 2009 et 2010, les PC (et surtout les PC portables) tirent la croissance de l'activité, cela se traduit par une hausse de 52,8% des achats (et de 51% des ventes) par rapport à 2009. Par ailleurs, les achats de périphériques et accessoires ont augmenté de 30% sur la même période et connaissent donc la même évolution que leurs ventes. Les progressions sont donc corrélées sur l'activité de Disway sur la même période.

Au premier semestre 2011, la part des PC et Serveurs sur l'ensemble des achats a reculé de 9 points par rapport à 2010 et totalise 265 MDhs.

III.3. Ventilation géographique des achats

En ce qui concerne la ventilation géographique des achats, plus de 94% des achats sont réalisés à l'étranger comme illustré au niveau du tableau ci-après :

KDhs	2008	en %	2009	en %	2010	en %	juin-11	en %
Marché Local	19	2,1%	31	2,9%	88	6,0%	28	4,7%
Marché étranger	906	97,9%	1 022	97,1%	1 379	94,0%	564	95,3%
Total	925	100,0%	1 053	100,0%	1 467	100,0%	592	100,0%

Source : Disway

Les produits vendus par Disway sont quasi exclusivement importés de l'étranger (plus de 90% des achats sont effectués à l'étranger). Cette part a augmenté au premier semestre 2011 et s'établit à 95,3%.

La Société a recouru à l'achat de devises à terme auprès des banques pour limiter les risques de change. La répartition des ventes par devises est la suivante :

Devise	2008	2009	2010	juin-11
USD	31,8%	36,6%	30,9%	37,3%
EUR	66,1%	60,8%	63,1%	57,5%
MAD	2,0%	2,5%	6,0%	4,7%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Source : Disway

Les achats en USD concernent surtout les consommables, et les achats auprès de Samsung, Cisco et Dell. Les achats en euros sont principalement ceux effectués auprès de HP. Au Maroc il s'agit principalement des achats auprès de MGE pour les produits APC et Eaton.

III.4. Ventilation des achats par fournisseur

La ventilation des approvisionnements par fournisseur se présente comme suit, hors contrat LSP HP Tunisie :

	2008	2009	2010	Moyenne	juin-11
1 ^{er} fournisseur	63,00%	73,70%	69,82%	68,84%	68,77%
3 premiers fournisseurs	79,80%	79,30%	80,14%	79,75%	80,53%
5 premiers fournisseurs	83,30%	81,90%	85,85%	83,68%	84,66%
10 premiers fournisseurs	89,80%	86,90%	91,26%	89,32%	92,33%

Source : Disway

Le premier fournisseur représente en moyenne 69% des achats de Disway sur la période 2008-2010, et cette proportion va en augmentant puisqu'elle est passée de 63% des achats en 2008 à 69% en 2010. Ce renforcement découle du renforcement de la position de ce constructeur sur le marché marocain, tant au niveau des ordinateurs que des périphériques (et avec également l'impact sur les ventes de consommables).

Par ailleurs, la ventilation des achats par fournisseurs montre la forte concentration des sources d'approvisionnement. Ainsi, les 5 fournisseurs les plus importants représentent 86% des achats de Disway en 2010, une part qui est en progression de 4 points par rapport à l'année dernière.

En juin 2011, la répartition du poids des différents fournisseurs reste relativement stable par rapport à la moyenne des 3 dernières années hormis pour la part des 10 premiers fournisseurs qui gagne 3 points.

III.5. Présentation des principaux fournisseurs

Les produits distribués par Disway sont tous fabriqués à l'étranger. Cependant, une partie des achats est effectuée au Maroc auprès de certains constructeurs étrangers (multinationales qui ont implanté des filiales au Maroc). Ainsi, ce sont ces filiales locales qui importent, stockent et vendent les produits aux grossistes tels que Disway. C'est le cas pour Eaton, Apc, et 3M. Pour tous les autres produits, ils sont directement achetés à l'étranger.

Classés par ordre alphabétique, les 10 principaux fournisseurs de Disway en 2011 sont : Cisco, Epson, HP, IBM, Intel, Lenovo, Lexmark, Eaton, Microsoft, Samsung.

III.5.1. CISCO

Créée en 1984 en Californie, Cisco est aujourd'hui le leader mondial des solutions réseau pour Internet. La société emploie plus de 65 000 employés et a réalisé un chiffre d'affaires de 43,2 milliards USD en 2010 et 11,3 milliards USD au 30/10/2010. Elle déclare allouer un budget de 5,2 milliards USD par an pour la recherche et le développement de nouveaux produits ou solutions.

III.5.2. EPSON

Epson est une marque appartenant au groupe Seiko Epson Corp., lui-même filiale de Seiko Corp. La création de la première société du groupe Seiko remonte à 1881, il s'agissait d'un fabricant d'horlogerie, et le groupe est aujourd'hui un constructeur diversifié d'imprimantes, d'ordinateurs, de montres, de scanners, de projecteurs multimédia et d'appareils photo numériques.

L'histoire d'Epson a débuté lorsque Seiko a été choisi par les organisateurs des jeux olympiques de 1964 en qualité de fournisseur officiel des équipements de chronométrage pour toutes les compétitions. A cette occasion, Seiko a développé un système de chronométrage novateur par sa capacité à imprimer en temps réel le relevé des résultats. A partir de ce mécanisme d'impression directe, Epson a lancé en 1968 l'EP-101, la première imprimante électronique au monde.

Le groupe compte 74 000 employés dont 56 000 hors Japon et affiche un chiffre d'affaires de 11.761 milliards USD au 31/10/2011.

III.5.3. HP

Fondée en 1939, HP propose des solutions technologiques destinées au grand public, aux collectivités et aux entreprises. Son offre couvre l'infrastructure des systèmes informatiques, les systèmes personnels et les produits d'accès, les prestations de services, l'imagerie numérique et les systèmes d'impression. A travers la fusion avec Compaq Computer Corp. en 2002, HP est devenu un opérateur incontestable dans différents domaines, notamment en matière de logiciels réseau et de gestion de systèmes, d'ordinateurs portables, d'ordinateurs de poche et d'imprimantes à jet d'encre. Le chiffre d'affaires atteint près de 126,0 milliards USD au 31/12/2010 et 95 milliards USD au 30/09/2011. HP est présent dans plus de 170 pays sur 6 continents.

III.5.4. IBM

Créée en 1911 suite au regroupement de sociétés fabricant des machines à calculer dans l'Ohio (USA), la société comptait 1 346 salariés et 770 actionnaires en 1914. La société s'est développée tout au long du vingtième siècle en proposant machines à écrire, à calculer, puis ordinateurs. Au troisième trimestre 2011 IBM a réalisé un CA de 77.5 milliards USD pour un résultat net de 10.4 milliards USD.

III.5.5. INTEL

Intel est une société créée dans la Silicon Valley aux USA, devenue le leader mondial des micros processeurs. Au premier octobre 2011, la firme affiche un CA de 40.1 milliards USD pour un résultat net de 9.6 milliards USD.

III.5.6. LENOVO

Lenovo est une entreprise chinoise fondée en 1984, avec l'aide de l'Académie des Sciences chinoise. La société s'est rapidement imposée comme le principal fabricant d'ordinateurs en Chine. En 2004 Lenovo acquiert auprès d'IBM sa Division micro-informatique IBM (postes de travail et portables), devenant ainsi le troisième ou quatrième plus grand fournisseur mondial de PC. La société a réalisé un chiffre d'affaires annuel de 21,6 milliards USD en 2010 et de 13.7 milliards USD au second semestre 2011.

III.5.7. LEXMARK

Depuis sa création en 1991, Lexmark (ancienne division d'IBM) est développeur, fabricant et fournisseur de solutions d'impression pour les professionnels et les particuliers. Lexmark offre différents types de produits, notamment des imprimantes laser, des imprimantes jet d'encre, des multifonctions ainsi que les solutions, services et consommables correspondants.

Lexmark a réalisé un chiffre d'affaires de 4,2 milliards USD en 2010 et de 3.1 milliards USD à fin septembre 2011. Les ventes internationales et les exportations des États-Unis constituent 57% du chiffre d'affaires consolidé de la société, les deux tiers des ventes internationales étant réalisées en Europe. Les produits Lexmark sont vendus dans plus de 150 pays.

III.5.8. MGE-EATON

Eaton Corp. est un groupe diversifié présent dans les différents métiers de la production électrique, qui a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 13,7 milliards USD, et emploie 70 000 personnes dans le monde.

Eaton a acquis en 2007 MGE Office Protection Systems, la division « petits systèmes » (onduleurs monophasés jusqu'à 10Kva) de Schneider Electric. Eaton Corporation élargit ainsi les activités de sa branche Qualité de l'Électricité, et revendique désormais le rang de deuxième mondial des solutions de protection de l'électricité. MGE Office Protection Systems emploie environ 800 personnes à travers le monde et possède des bureaux dans plus de 40 pays.

III.5.9. MICROSOFT

Fondée en 1975, Microsoft est le leader mondial des logiciels pour micro-ordinateurs. La société développe, commercialise et supporte une large gamme de logiciels et accessoires à usages professionnel et domestique. Aujourd'hui, les produits développés par Microsoft sont vendus dans plus de 90 pays. Microsoft est une multinationale qui emploie plus de 60 000 personnes et génère en 2010, un chiffre d'affaires de 69,9 milliards de dollars pour un résultat net de 23,1 milliards de dollars. Au premier trimestre de l'exercice suivant le chiffre d'affaire atteignait 17.4 milliards USD contre un résultat net de 5.7 milliards USD.

III.5.10. SAMSUNG

Créée en 1938 à Taegu en Corée, Samsung s'est développée dans les produits électroniques, et se place parmi les leaders mondiaux spécialisés dans les supports numériques, les semi conducteurs, la mémoire et l'intégration système. Le chiffre d'affaires de la société atteint 135,8 milliards USD en 2010 et 100 milliards USD à fin septembre 2011.

III.6. Principaux termes des contrats d'approvisionnement

De manière générale, les contrats établis avec les fournisseurs étrangers portent sur une période d'une année avec tacite reconduction, et n'intègrent pas de clause d'exclusivité, ni dans un sens ni dans l'autre (le constructeur peut confier la distribution à d'autres partenaires et le grossiste peut distribuer des produits concurrents).

Les clauses standard des contrats ne sont généralement pas discutables, en revanche les conditions relatives aux objectifs commerciaux, aux conditions de paiement, aux conditions de prise en charge des frais de transport, douane, assurance font l'objet de la négociation. De même, le contrat peut prévoir ou non le principe d'un support par le constructeur d'opérations marketing : en ce cas le contrat prévoit que des fonds sont alloués pour financer des opérations de promotion de la marque, opérations qui seront décidées avec le constructeur et financées avec lui, selon une discussion au cas par cas.

Les contrats précisent en particulier :

- Les produits éligibles à la distribution (il peut s'agir de tous les produits ou simplement d'une ou plusieurs gammes de produits) ;
- Le volume minimal de ventes sur la période (les objectifs sont généralement fixés par période trimestrielle, et rediscutés tous les ans) ;
- Les modalités de livraison ;
- Les délais et modalités de paiement ;
- Les remises arrières¹⁹ reversées à Disway en cas d'atteinte des objectifs ;
- Les modalités financières de protection des prix en cas de dépréciation de stock, etc.

Les termes de paiement octroyés par les principaux constructeurs sont généralement de 60j (sauf HP 45 jours), mais les fournisseurs proposent une remise (« cash discount ») en cas de règlement anticipé. Le niveau de la remise varie selon les périodes, en fonction du besoin de trésorerie des constructeurs, entre 2% et 3% flat.

Les contrats précédemment conclus par Matel PC Market ou par Distrisoft préalablement à la fusion ont été reconduits à l'identique, ou maintenus en l'état, sans modification particulière suite au rapprochement entre les deux distributeurs (à l'exception, le cas échéant, de la révision des conditions de volume).

¹⁹ Une remise arrière est un remboursement effectué par le fournisseur au grossiste sur le prix d'achat en cas d'atteinte d'un certain volume de ventes, ce volume étant défini contractuellement.

IV. Politique marketing et commerciale

IV.1. Politique marketing

La politique marketing mise en œuvre par Disway s'appuie sur sa connaissance du marché : analyses, identifications, quantifications, segmentations, opportunités, veille concurrentielle. Cette connaissance du marché repose sur un travail permanent de compilations d'informations obtenues auprès d'utilisateurs finaux, de partenaires revendeurs, d'associations professionnelles dont notamment l'Apebi et également à partir d'échanges entre confrères. Peu de données officielles sont disponibles.

Les actions et programmes marketing sont le plus souvent proposés et discutés avec les principaux fournisseurs de la société dans le cadre de plans trimestriels. Des rencontres régulières sont ainsi organisées entre le service marketing, les équipes des constructeurs et les chefs de produits pour définir des actions. Les fournisseurs sont ainsi de plus en plus souvent associés en amont à l'élaboration de chaque action marketing, gérée comme un projet, et également à son financement. L'ensemble des actions menées sont supervisées par le Département Marketing laquelle en concertation interne et externe, fixe les objectifs commerciaux, mesure et contrôle les réalisations.

Les responsables internes de ces programmes sont les chefs de produits dédiés par marques et pour les plus importantes par lignes de produit. Pour exemple, la marque HP est supportée en interne par cinq chefs de produits : PC, serveurs et stockage, imprimantes et périphériques, consommables, produits consumer. Les chefs de produits ont délégation pour gérer leur marge en fonction du niveau des stocks. C'est ainsi qu'ils peuvent par exemple ajuster leurs marges dans le temps, notamment à l'occasion des opérations promotionnelles pour garder la réactivité nécessaire et pouvoir piloter en fonction des réactions du marché, et optimiser le niveau de marge tout en réduisant le niveau des stocks.

Les moyens et outils marketing de la société se présentent comme suit :

- Diffusion hebdomadaire du tarif général par mail et sur le site Internet de la société ;
- Promotions produits ciblées également par mail et sur le site Internet ;
- Catalogue promotionnel hebdomadaire ;
- Publicité presse destinée à engendrer de la demande ;
- Incentive internes et/ou externes destinés à motiver les forces de ventes (cadeaux, bons cadeaux liés aux réalisations des objectifs) ;
- Cellule télévente pour appuyer les promotions (appels entrants et sortants) ;
- Présentations commerciales et formations techniques : ces présentations destinées aux partenaires de la société sont assurées plusieurs fois par mois dans ses locaux à Casablanca et à Témara. Les salles totalement équipées en moyens audio-visuels peuvent accueillir plus de 100 personnes ;
- Présence ciblée aux salons et séminaires organisés au Maroc en partenariat avec les marques représentées.

Disway a rendu opérationnel au courant du second semestre 2010 la nouvelle version du site web développé par Distrisoft en 2009, destiné à devenir un véritable site marchand : parmi les fonctionnalités développées il est prévu que chaque client aura la possibilité de passer directement des commandes en ayant accès à son compte, à son tarif particulier, à l'information sur la disponibilité des articles demandés, et de suivre son compte (encours, commandes, etc.).

IV.2. Politique commerciale

La politique commerciale de Disway est conduite par le Département Commercial avec la collaboration étroite du Département Marketing. La couverture du marché est ainsi organisée de façon matricielle :

- Une approche verticale des différents segments de marché, auxquels le Département Commercial dédie des équipes spécialisées par type de revendeurs ;
- Une approche horizontale « produits », avec une répartition d'une trentaine de marques sur les différents chefs de produits, gérés par le Département Marketing.

Le Département Commercial a la responsabilité directe de la force de vente composée de commerciaux et de téléconseillers en charge de comptes revendeurs. Pour une plus grande efficacité, la force de vente est segmentée en trois unités principales : (i) revendeurs grands comptes, (ii) revendeurs traditionnels et (iii) canal « retail » (grandes surfaces et chaînes spécialistes).

L'approche diffère selon le segment : si pour les « grands comptes » la réactivité et la créativité dans la réponse aux appels d'offres sont déterminantes, pour les PME il faut être présent pour des offres « au fil de l'eau », et pour le « retail » il faut générer de la demande par des actions marketing.

Un atout principal dans la stratégie commerciale réside dans la richesse du catalogue. En effet, plus le catalogue est diversifié plus forte est la probabilité de satisfaire le client. Par ailleurs, cela permet également de réaliser un mix de marge sur un même client.

Un taux de fidélisation historiquement élevé est obtenu grâce à la richesse de l'offre. Plus de 40 marques de premier rang, dont une dizaine que Disway est seul à proposer, sont proposées aux partenaires revendeurs. Une politique stricte de qualité est observée en permanence afin de maintenir une satisfaction élevée des partenaires : gestion des commandes, prestations logistiques, support technique et commercial.

La force de vente est régulièrement formée en interne par les chefs produits concernés et également par les partenaires fournisseurs de la société. D'une manière générale, la force de vente bénéficie du support permanent et quotidien du « marketing » : interventions directes des chefs produits, actions de la cellule télévente, cotations spéciales, avec comme objectif la plus grande réactivité possible et la réduction du « time to market ».

Suite à la fusion, Disway bénéficie désormais du système de CRM mis en place en 2008 par Distrisoft. Ce système a permis notamment de mettre à jour de manière efficace et efficiente la base de données clientèle ainsi que de fiabiliser cette dernière. Cette base de données mise à jour permet au management de Disway une meilleure connaissance des clients.

IV.3. Politique de prix

L'essentiel du catalogue est proposé au marché sur la base de prix publics conseillés en dirhams hors taxes. Le partenaire revendeur bénéficie sur les prix publics d'une remise variable selon la nature et l'importance de la commande (montant et mix produits).

La marge brute réalisée par Disway varie selon les marques et les produits. Cette marge est plus faible pour les produits à fort volume et à forte rotation. En revanche, la marge est plus élevée pour les produits à faible rotation, ce qui impose de gérer des stocks plus longs. Par ailleurs, certains constructeurs s'impliquent dans la détermination du niveau de marges.

Les partenaires ne nécessitent pas tous le même travail pour les satisfaire. C'est ainsi qu'à l'intérieur de la même gamme de produits, les marges peuvent varier, puisqu'elles seront modulées selon la nature du partenaire, la nature du produit, mais également selon la vision du constructeur qui impose parfois les modèles ou les volumes.

La richesse du catalogue permet de compenser ces variations et de maintenir les objectifs de marge moyenne. Au regard des objectifs de chiffre d'affaires et de marge qui sont déterminés pour chaque chef de produit, une analyse trimestrielle est effectuée sur la base des réalisations sur le marché. Cela permet de déterminer si les projections sont correctes et d'ajuster si nécessaire le niveau de marge. La marge moyenne est également rehaussée significativement par les marges arrières proposées par la plupart des constructeurs lorsque les objectifs contractuels trimestriels sont atteints ou dépassés.

La plus grande partie du stock provenant des constructeurs (HP, Epson) bénéficie d'une protection en contrepartie de reportings mensuels de l'état du stock. En cas de baisse des prix, le constructeur rétrocède la différence de prix sur le stock non encore vendu au moment de la baisse (protection de stock de 30 jours). Généralement, pour l'essentiel de l'activité, les grossistes fixent leurs prix de vente en fonction de leur politique commerciale et des prix généralement pratiqués (exception rare : cas des grands appels d'offre pour lesquels le constructeur peut souhaiter fixer le prix de vente final en concertation avec le grossiste).

Ainsi, ces mécanismes de protection permettent de maintenir des niveaux de stocks suffisants sans subir des dépréciations consécutives aux baisses de prix fréquentes dans le secteur « IT » et de faire bénéficier immédiatement le canal de revendeurs d'une disponibilité optimale et le consommateur des baisses de prix.

IV.4. Politique de distribution

Suivant le modèle indirect, la politique de distribution de la Société repose sur la gestion et l'animation d'un canal de revendeurs. Les revendeurs sont sélectionnés en fonction de leur compétence commerciale (capacité et moyens pour la vente), technique (compétence dans le domaine informatique) et de leurs capacités financières (délais de paiements, encours, garanties). Cette sélection a permis de fidéliser un réseau de revendeurs capables d'assurer une présence commerciale sur l'ensemble du territoire national.

Les revendeurs sont gérés par des commerciaux en fonction de leur typologie (revendeurs « grands comptes », revendeurs traditionnels ou revendeurs « retail » (revente en magasin)). Les encours et les paiements de ces revendeurs sont suivis en permanence par le département « contrôle de crédit ». Chaque commercial est

ainsi en charge d'un certain nombre de clients, tous relevant d'un même segment, afin de garder une approche homogène. Chaque commercial est ainsi en charge de suivre ses clients et d'anticiper ses besoins, tout en gérant le risque associé.

Les conditions commerciales et notamment les remises octroyées sur les tarifs publics sont liées aux volumes annuels réalisés. Des incitations commerciales sous forme de bonus ou de cadeau sont régulièrement proposées pour dynamiser les ventes. Les revendeurs les plus importants, en compte, bénéficient de livraisons gratuites sur Casablanca et Rabat.

En parallèle, Disway a mis en place une équipe de télévente en charge d'une démarche proactive vis-à-vis des petits revendeurs non réguliers. Les téléconseillers sont ainsi chargés, à travers une démarche basée sur des actions promotionnelles, d'élargir la couverture du marché.

IV.5. Politique de service après vente

Disway applique strictement la politique de service après vente du constructeur. Avant de distribuer une carte, la Société s'assure que le constructeur a l'intention et l'organisation nécessaire pour assurer le SAV de ses produits. Deux politiques de SAV existent au Maroc pour le matériel distribué par Disway :

- Période de garantie avec réparation. Le constructeur a avec une entreprise marocaine des accords pour la réparation de ses produits. Cela peut être un sous-traitant du constructeur, ou un centre de maintenance agréé. Disway redirige l'utilisateur vers cet opérateur choisi et sélectionné par le constructeur ;
- Période de garantie avec échange standard. Disway échange le produit à l'utilisateur après une sommaire vérification de la panne déclarée. Le constructeur, pour ces échanges standards, rémunère la Société soit par un pourcentage de chiffre d'affaires, soit en envoyant des unités supplémentaires gratuites.

V. Politique qualité

La qualité au sein de Disway est un élément central pour assurer la satisfaction des clients et pérenniser le développement de la Société. Ainsi, sur la base des procédures héritées des deux entités fusionnées, Disway a obtenu en juin 2011 la certification ISO 9001 version 2008.

VI. Moyens humains

VI.1. Principaux axes de la nouvelle organisation suite à la fusion

Suite à la fusion, une nouvelle organisation a été mise en place, avec le support d'un cabinet spécialisé en ressources humaines. Elle a pour objectif de reprendre le meilleur de chacune des deux structures précédentes. Cette organisation est appelée à vivre et évoluer en fonction du temps et des enseignements de la pratique.

Cette organisation s'articule autour de trois pôles, chacun supervisé par l'un des directeurs généraux :

- Un pôle orienté clients, regroupant notamment les fonctions commerciales, de contrôle de crédit, de communication ;
- Un pôle de fonctions support : finance, informatique, logistique, marketing, etc. ;
- Un pôle de développement : nouvelles cartes, nouveaux territoires, nouveaux clients, et filiales.

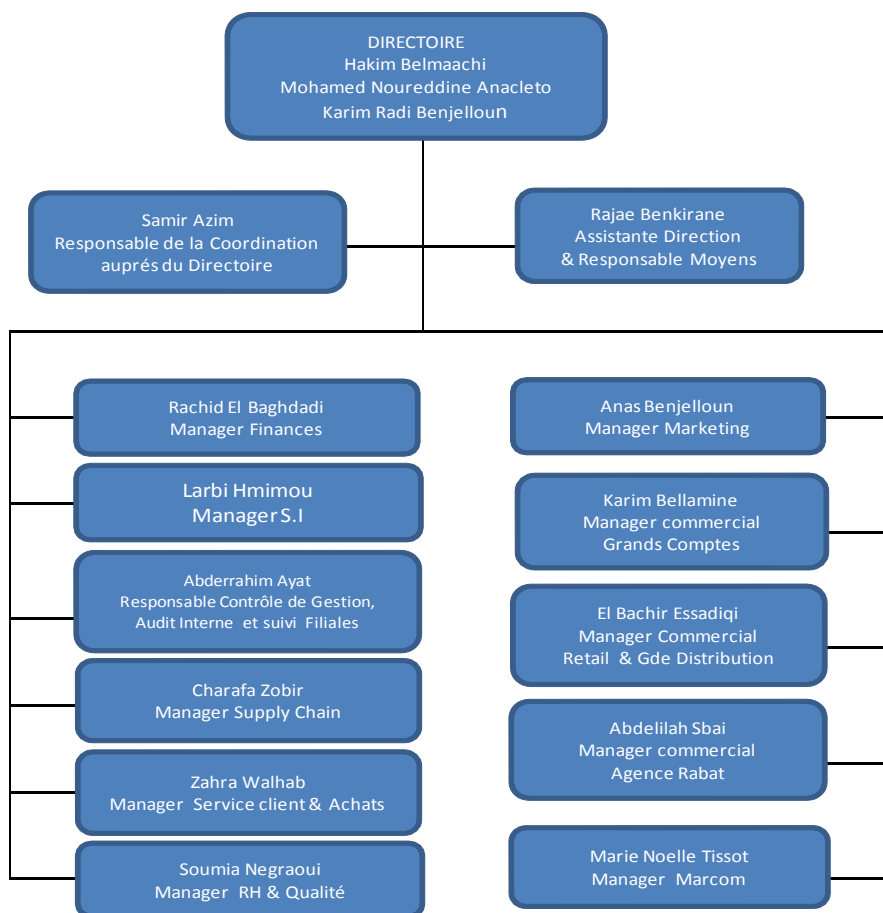
En sus des départements assumant des fonctions de support habituelles (finances, systèmes d'information, moyens généraux, qualité), les départements spécifiques à l'activité de Disway et constituant le nouvel organigramme sont les suivants :

- 3 Départements commerciaux : un en charge des grands comptes, l'autre du retail & grande distribution, et un de l'agence de Rabat. Ces départements gèrent la relation commerciale avec les clients et permettent d'assurer la proximité nécessaire, jusqu'à la réception des commandes ;
- Un département crédit control : ce département qui définit et suit le crédit clients ;
- Un département « clients et achats » : ce département prend en charge le traitement des commandes des clients une fois reçues, afin de s'assurer de livrer le bon produit au bon endroit et au bon moment, jusqu'à la réception de la facture. Pour assurer une parfaite coordination de la chaîne, le département traite également tous les achats ;
- Un département « avant-vente » : ce département met à disposition de l'ensemble des départements commerciaux une expertise technique, afin de les assister dans le montage des offres complexes ;
- Un département marketing : ce département est composé de chefs de produits qui gèrent les différents produits et la relation avec les fournisseurs. Le marketing réalise la veille concurrentielle, analyse les produits, établit les listes de prix, détermine les opérations marketing avec les fournisseurs, etc. ;
- Un département « supply chain », qui gère la vie des produits depuis leur arrivée au Maroc jusqu'à la sortie du stock (transit, magasinage, flotte, gestion des entrepôts, livraison au client, inventaires) ;
- Un département « Marcom », qui assiste les équipes marketing dans la réalisation des opérations de communication sur les produits. Ce département accompagne également les équipes du développement (« BU », « HP Supplies, « Filiales ») ;
- Un département « BU », qui assure le marketing des produits relatifs à des cartes encore peu connues ou peu vendues, et pour des projets de développement ;
- Un département « HP supplies », spécialisé dans le suivi des consommables HP ;
- Un département de suivi de l'activité des filiales.

VI.2. Organigramme fonctionnel

L'organigramme fonctionnel de Disway S.A. au 30 juin 2011, se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de Disway au 30 juin 2011



Source : Disway

Outre les 3 Directeurs Généraux qui sont en même temps les trois membres du Directoire, et dont les CV sont présentés plus haut (cf 3.2 Organes de direction), les principaux responsables de Disway sont les suivants :

▪ **SAMIR AZIM, 35 ans, Responsable de la Coordination auprès du Directoire**

Titulaire d'un Diplôme de Technicien en Productique (1997) et d'un Diplôme Universitaire de Qualité et de Management Environnemental (1998) de l'Université Paul Sabatier de Toulouse, Samir AZIM débute sa carrière en 1999 au sein d'ICARE, en France, en tant qu'Inspecteur Technique. En janvier 2000, il intègre PC Market en tant que Responsable Qualité. En mai 2001 il est nommé Directeur Général de la filiale Qualitech. En 2006, il rejoint Matel PC Market en tant que Directeur Logistique. Dans Disway, il est chargé d'assurer la responsabilité de la coordination auprès du Directoire.

▪ **ANAS BENJELLOUN, 33 ans, Manager Marketing**

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur productique de l'INSA (Institut National des Sciences Appliquées) de Lyon en 2001, Anas BENJELLOUN a débuté sa carrière au sein d'Accenture Paris, en tant que consultant puis Senior Consultant en Organisation et en Management des systèmes d'information. En 2005, il rejoint Méditel pour occuper le poste de Senior Manager en charge du lancement du fixe et ensuite le poste de Senior Marketing Manager en charge de la fidélisation des clients. M. Anas BENJELLOUN occupe le poste de Directeur Marketing chez Distrisoft de octobre 2009 jusqu'à la réalisation de la fusion. Il devient le Manager Marketing de Disway.

▪ **KARIM BELLAMINE, 36 ans, Manager Commercial Grands Comptes**

Titulaire d'un diplôme en Marketing de l'École des Hautes Études de Management -HEM- de Casablanca en 1999, Karim BELLAMINE débute sa carrière en tant qu'ingénieur commercial et marketing à Marsofim, un poste qu'il occupe pendant quatre années avant de prendre la tête de la direction commerciale et marketing. En 2007, Karim BELLAMINE rejoint Distrisoft Maroc S.A. en qualité de Directeur Avant-Vente. Il est nommé en 2008 Directeur Commercial de Distrisoft. Dans Disway, il prend la responsabilité commerciale des grands comptes.

▪ **EL BACHIR ESSADIQI, 46 ans, Manager Commercial Retail et de la Grande Distribution**

Titulaire d'une Licence en Économie et une Maîtrise en Informatique Appliquée à la Gestion de l'Université de Nancy, El Bachir ESSADIQI entame son parcours professionnel, en 1988, au sein de la Direction Informatique du Crédit Du Maroc. En 1991, il rejoint Matel pour exercer dans un premier temps en tant qu'Ingénieur Commercial Grands Comptes et dans un second temps en tant que Directeur Commercial en charge de l'activité dédiée 100% distribution. A compter de 2006, El Bachir ESSADIQI occupe au sein de Matel PC Market la double fonction de Directeur Commercial et Responsable Business Units HP Grand Public. Dans Disway il assume la responsabilité de Manager commercial en charge du retail et de la grande distribution.

▪ **ABDELILAH SBAI, 56 ans, Manager Commercial Agence Rabat**

Titulaire d'un Doctorat sur les Protocoles de Communication dans les Réseaux Distribués et la Sécurité de Fonctionnement de l'Université de Toulouse en 1984, Abdelilah SBAI cumule une expérience d'Enseignant (Chef de Département Informatique à l'Ecole Normale Supérieure de Rabat) et de Professionnel en tant que Responsable Technico-Commercial à PC Market (1990). A partir de 2006, il assure la fonction de Consultant à plein temps auprès de la direction commerciale dans le cadre d'un contrat de prestations conclu avec Matel PC Market. Dans Disway il devient manager Agence Rabat.

▪ **RACHID EL BAGHDADI, 38 ans, Manager Finances**

Diplômé en Gestion et Commerce International de l'École Supérieure de Gestion Commerce -ESGC de Casablanca, Monsieur Rachid EL BAGHDADI a opéré pour le compte d'un cabinet d'audit en tant que Cadre Financier entre 1998 et 2001. Monsieur Rachid EL BAGHDADI intègre Distrisoft Maroc S.A. en 2001 où il exerce en qualité de Contrôleur Financier. Il est nommé Directeur Financier de Distrisoft Maroc en 2006. Dans Disway, il devient le Manager Finances.

▪ **LARBI HMIMOU, 34 ans, Manager Systèmes d'information**

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur spécialisé en Informatique, Réseaux et Télécoms de l'Ecole des Mines d'Alès et titulaire d'un Master en management des entreprises de l'IAE de Poitiers, Larbi HMIMOU a intégré Distrisoft en 2004 en tant qu'ingénieur de développement. Après une expérience en qualité de consultant chez le N°1 des intégrateurs de solutions de gestion en Afrique du nord, il réintègre Distrisoft pour occuper le poste de Responsable S.I et S.A.V. Il est nommé en 2008 Directeur en charge de la Direction des Systèmes d'Information. Dans Disway il assume la responsabilité de Manager Systèmes d'information.

▪ **ZAHRA WALHAB, 42 ans, Manager Service clients et achats**

Titulaire d'un diplôme en commerce international de l'institut supérieur du commerce et d'administration des entreprises –ISCAE- de Casablanca, Mme Zahra Walhab intègre Distrosoft Maroc S.A. en 1998 où elle exerce en qualité de Responsable Logistique Clients. Avant, Mme Zahra Walhab a opéré pour le compte de la société SIMEC Filiale du groupe Richbond en tant que Directeur commercial adjoint. A compter de 2008 elle est en charge de la Direction Service Client. Dans Disway elle devient Manager Service Clients et achats.

▪ **CHARAFA ZOBIR, 37 ans, Manager Supply Chain**

Titulaire d'un Master en Ingénierie Logistique & Transport à L'École Hassania des Travaux Publics de Casablanca, Melle Charafa ZOBIR intègre Distrosoft Maroc S.A. en 2002 où elle exerce en qualité de Responsable Logistique Fournisseurs. Entre 1998 et 2001, Melle Charafa ZOBIR a opéré pour le compte de la société TRANS IN TEX en tant que Responsable import-export. Jusqu'à la fusion elle était en charge de la Direction Supply Chain. Dans Disway elle assume la responsabilité de Manager supply chain.

▪ **SOUMIA NEGRAOUI, 36 ans, Manager Ressource Humaine et Qualité**

Titulaire d'un Master en Gestion des Ressources Humaines de l'Université Sophia Antipolis de Nice et d'une Licence Appliquée en Commerce International à l'Université Hassan II de Casablanca, Melle Soumia Negraoui débute sa carrière en tant que Journaliste Financière à la Nouvelle Tribune. Entre 2000 et 2005, Elle rejoint ATTENTO MAROC pour occuper le poste de Responsable Recrutement & Formation. En 2005 elle intègre la société VALEO en tant que Responsable Développement RH. En 2009, elle opère pour le compte de PHONE GROUPE en tant que Directrice Adjointe des RH. En Décembre 2010, Melle Soumia Negraoui rejoint Disway pour assumer la responsabilité de Manager RH et Qualité.

▪ **ABDERRAHIM AYAT, 33 ans, Responsable Contrôle de Gestion, Audit Interne et Suivi des filiales**

Titulaire d'un Diplôme des Études Supérieures Approfondies - DESA en Finance et doctorant en Sciences de Gestion à l'Université Hassan II de Casablanca, Abderrahim AYAT a débuté sa carrière en tant que chargé d'affaires au sein de la banque d'affaires Financia depuis fin 2003, puis à BMCE Capital Conseil en mai 2005 suite à l'absorption de Financia par BMCE Capital Conseil.

En janvier 2007 M. AYAT rejoint la société Lesieur Cristal en tant que chargé de mission au sein de la direction Développement et Planification Stratégique avant d'intégrer Disway en janvier 2011 en qualité de Responsable Contrôle de Gestion, Audit Interne et Suivi des filiales.

VI.3. Effectifs

Par Catégorie	2008	2009	en %	Var%	2010	en %	Var%	juin-11	en %	Var%
Responsables	12	11	7%	-8%	15	6%	36%	14	6%	-7%
Cadres	30	30	19%	0%	44	19%	47%	40	18%	-9%
Employés	112	119	74%	6%	177	75%	49%	165	76%	-7%
Total	154	160	100%	4%	236	100%	48	218	100%	-8%

Source : Disway

En 2010, la fusion entre Matel PC Market et Distrisoft augmente de 48% l'effectif de la Société (+76 personnes), tout en renforçant significativement l'encadrement. En effet, la catégorie des responsables augmente de 36%, et les cadres de 47%, le nombre des employés augmente lui de 49%.

Le taux d'encadrement et du middle management a suivi l'évolution des effectifs et s'est situé entre 25% et 26% de l'effectif total entre 2008 et 2010. Les commerciaux rentrent dans le tableau ci-dessus dans la catégorie employés, tandis que les chefs produits sont dans la catégorie cadres.

En juin 2011, les effectifs baissent de 8% et se situent à 218 personnes, ainsi en 6 mois, la société a perdu 4 cadres, 12 employés et un responsable.

Par sexe	2008	%	2009	%	2010	%	juin-11	%
Femmes	56	36%	55	34%	92	39%	89	41%
Hommes	98	64%	105	66%	144	61%	129	59%
Total	154	100%	160	100%	236	100%	218	100%

Source : Disway

La Société dispose d'un effectif composé en majorité d'hommes comme l'illustre le tableau ci-dessus. Ces derniers représentent en moyenne près de 63% de l'effectif global sur la période 2008-2010. La part des effectifs des deux sexes est d'une grande stabilité entre 2008 et 2010. Cette proportion est peu modifiée par l'arrivée, en 2010, des 76 personnes en provenance de Distrisoft.

Il est à préciser que sur les 105 hommes salariés fin 2009, 32 hommes sont répartis entre les fonctions manutentionnaires, livreurs, et chauffeurs-livreurs.

VI.4. Politique sociale

Les salariés de Disway sont rémunérés sur une base mensuelle. Un système d'intéressement, à travers l'introduction d'une prime variable, a été mis en place en 2009 et prévoit une distribution semestrielle en fonction de l'atteinte d'objectifs déterminés en fonction de l'activité spécifique de chacun (sauf pour les commerciaux, prime trimestrielle).

L'ensemble des salariés bénéficie d'une couverture sociale, constituée, outre de la CNSS, de l'adhésion à un système de retraite, et d'une assurance maladie contractée auprès de la compagnie RMA Watanya. Suite à la fusion, les conditions contractuelles de la couverture maladie ont été renégociées et élargies au profit des salariés de Disway. Par ailleurs, les deux systèmes de retraite existant sont maintenus (CIMR et Futuris), le salarié ayant le choix en termes de couverture retraite.

Le personnel bénéficie de programmes réguliers de formation commerciale prodiguée aussi bien en interne qu'en externe, pour répondre aux besoins en formation exprimés par les collaborateurs et/ou identifiés par leur supérieur hiérarchique. La formation en interne profite généralement à la force de vente. En externe, les chefs de produits jouissent en outre de formations auprès des constructeurs partenaires de la société à l'occasion de la mise sur le marché d'un nouveau produit. Ces formations peuvent déboucher sur une certification pour certains produits.

Par ailleurs le personnel bénéficie de programmes réguliers de formation en anglais, qui profite généralement aux chefs de produits ainsi qu'au reste de l'équipe commerciale. Des formations régulières pour continuer à développer le logiciel de Gestion Commerciale ont été organisées jusqu'en 2008.

Depuis 2009, la Société prend en charge 30% de certaines formations diplômantes effectuées auprès d'organismes privés ou publiques pour le compte du personnel logistique, administratif et financier (les 70% restants étant financé par l'OFPPPT). Enfin, dans le cadre du projet qualité, l'ensemble du personnel a bénéficié d'une formation spécifique en 2008 et 2009.

VII. Moyens matériels et techniques

VII.1. Système d'information

Suite à la fusion, Disway a adopté le même système d'information que celui qui était mis en place depuis 2001 par Distrisoft, à savoir le progiciel de gestion Navision. Ce système d'information est totalement intégré et est composé d'un réseau local géré par des serveurs sous Microsoft Windows Server 2003. Il comprend un certain nombre d'applicatifs notamment :

- Un logiciel Entreprise Ressource Planning (ERP) pour la gestion de l'activité commerciale, logistique, comptable et financière : ERP Navision ;
- Un outil logiciel CRM (Customer Relationship Management), intégré avec l'ERP Navision, pour gérer toutes les dimensions de la relation avec le client ;
- Un ensemble d'outils de reporting et d'interrogations des données de production.

Cet ERP de gestion, outil fondamental pour intégrer l'ensemble des fonctions opérationnelles de l'entreprise, permet à tous les niveaux de l'organisation de disposer en temps réel de toute l'information nécessaire à la prise de décision. Cette application permet également la mise en place des outils d'optimisation et de contrôle suivants :

- Un suivi quotidien rigoureux de l'activité commerciale déclinée par revendeur, par marque et par produit ;
- Une gestion optimale des stocks : Suivi rigoureux des niveaux de stocks, obsolescence, gestion automatisée des codes barres pour le suivi des produits et leur numéro de série. Cette finesse dans le suivi des stocks est importante pour le Département Commerciale et permet de déterminer des cotations de manière précise au regard des marges par affaire. Par ailleurs, toute atteinte du niveau de stock minimum sur un produit déclenche des commandes automatiques qui suivent un process de workflow et de validation intégrant l'ERP et le système de messagerie ;
- Un contrôle efficient du crédit clients : A tout moment et pour chaque revendeur, le système permet de connaître l'état de l'encours, de paramétrer les seuils de crédit et de bloquer toute commande supplémentaire par la force commerciale. Des procédures claires basées sur la fiabilité de l'information permettent ainsi la régularisation des impayés, et la diminution du nombre de dossiers en contentieux ;
- Un contrôle financier strict : ce système de gestion permet le suivi rigoureux de la trésorerie, du risque de change et des marges analytiques ainsi que la réalisation d'arrêtés comptables à une fréquence trimestrielle.

La consultation et l'accès (droits de lecture et d'écriture) à chaque module de l'ERP (achats, stocks, crédits clients, etc.) sont gérés selon une base de données de profils d'utilisateurs et de codes d'accès ne pouvant être modifiés que dans le cadre d'une procédure visée par la Direction Générale.

Par ailleurs, Disway a également mis en place l'outil de gestion de stocks précédemment utilisé par Distrisoft (*Warehouse Management System*) et son outil de gestion de la relation client.

Disway dispose également d'un système de téléphonie voix sur IP sur l'ensemble des sites de la société : Casablanca, Rabat-Temara, Aïn Sebaa (Qualitech), Agence Agadir. Tous ces sites sont interconnectés en voix et données par des liaisons redondantes à haut débit, ainsi que d'un système intranet.

Le système d'information Navision a été déployé pour l'ensemble du personnel dès la réalisation de la fusion et il est pleinement opérationnel.

VII.2. Sites

Le siège social de Disway est situé au lotissement la Colline à Sidi Maârouf sur un terrain de 1 700 m². La superficie totale de la construction est de 4 000 m² dont 1 500 m² de stock en sous sol sur grande hauteur. Suite à la fusion, des travaux de réaménagement ont été lancés afin d'adapter le bâtiment à la nouvelle organisation et d'en optimiser l'utilisation compte tenu de l'ajout des effectifs en provenance de Distrosoft.

Les installations de Témara abritent sur un terrain de 3 000 m², un centre logistique, et les forces commerciales et marketing dédiées à la clientèle de la région de Rabat. La construction totalise une surface de 5 700 m² dont 3 600 m² pour le stock.

En outre, la plateforme logistique de 30 000m² dont la construction a débuté en 2009 dans le quartier industriel de Sapino est en cours de finition à fin 2011 et permettra d'accompagner le développement de l'activité de Disway. Par ailleurs, la société exploite également la plateforme de stockage « Atlantic Logistic ».

Les 3 sites de stockage de Témara, Sidi Maârouf et Atlantic sont opérés en parallèle actuellement, en attendant la construction de la nouvelle plateforme qui regroupera l'ensemble du traitement logistique. Les locaux actuellement en location (Sidi Maârouf et Atlantic) seront alors rendus à leurs propriétaires.

Par ailleurs Disway s'appuie commercialement sur le réseau des « HP center » installés par Qualitech :

- Agadir : Un même local fait fonction d'agence commerciale pour Disway et de centre de réparation pour Qualitech. Cette agence ouverte depuis 2000 assure une présence commerciale locale ainsi qu'un stock approvisionné hebdomadairement permettant d'assurer un flux continu pour les partenaires de la région ;
- Tanger : Qualitech a installé une agence « HP Center » dans un local de 45 m² en location au Bd Moulay Youssef à Tanger ;
- Casablanca, agence commerciale « HP center » au quartier Palmier, et atelier de réparation à Sidi Maârouf.

Dernièrement, le magasin Experience Store filiale de Disway situé sur la rue Moussa Bnou Noussair se veut être le nouveau point de distribution et de promotion des produits HP sur Casablanca.

VII.3. Politique d'investissement²⁰

En KDhs	2008	2009	2010	juin-11	Part des investissements sur la période en %
Logiciels et licences	130	225	307	40	2%
Matériel Informatique	1 014	1 022	514	130	8%
Sous total Équipement informatique	1 144	1 247	821	170	10%
Terrains nus		15 125	-	-	44%
Bâtiments et terrains bâtis			-	-	0%
Agencements et aménagements	800	178	429	142	5%
Matériels et Outillages	82	235	-	-	1%
Mobiliers et matériels de Bureaux	309	615	394	572	5%
Sous total bâtiments de bureaux et stockage	1 191	16 153	823	714	55%
Matériel de Transports	1 161	199	117	4	4%
Sous total matériel de transport	1 161	199	117	4	4%
Immobilisations Corporelles en cours	-	-	10 647	-	0%
Sous total Immobilisations Corporelles en cours	-	-	10 647	-	31%
Total	3 496	17 599	12 408	888	100%

Source : Disway

La politique d'investissement de la Société est principalement orientée vers l'acquisition des terrains et bâtiments nécessaires à l'exploitation, ainsi que leur aménagement. En effet, depuis 2008, ces investissements ont représenté en moyenne 86 % de l'effort global d'investissement, l'équipement informatique pesant pour 8% du total.

²⁰ Les apports d'immobilisations relatifs à l'opération de fusion n'ont pas été reportés dans le tableau des investissements car ils n'impliquent pas de sorties de trésorerie effectives.

En 2008, l'essentiel des investissements est affecté à l'aménagement du stock de Casablanca (rayonnages), au matériel de transport, et au renouvellement du matériel informatique.

En 2009, le principal investissement concerne l'acquisition d'un terrain de 30 000 m² pour la construction de la nouvelle plateforme logistique de la société à la zone industrielle de Nouaceur pour un montant de 15,1 MDHS.

En 2010, la Société a accentué son effort d'investissement dans le cadre du projet d'aménagement des nouveaux locaux. En effet, les investissements relatifs aux bâtiments et terrains bâtis s'établissent à 10,6 MDhs (comptabilisés en immobilisation en cours).

Il est à noter que, consécutivement à l'opération de fusion, des apports en immobilisation ont été effectués (fond commercial, matériels de transport, mobiliers et matériels de bureaux et constructions) pour un montant de 161,1 MDhs.

VII.4. Politique de partenariat et de joint-venture

Disway est familier de la démarche de partenariat avec d'autres opérateurs du secteur de l'industrie informatique. En effet, c'est d'abord à travers un partenariat, pour le développement de l'activité de maintenance, que Matel et PC Market ont commencé à se connaître : la création de Qualitech en 2001 fut la première joint-venture de la société Matel. Quelques années plus tard, ce partenariat entre Matel et PC Market a abouti à une fusion des deux sociétés.

En 2008, Disway a lancé un nouveau projet en joint-venture avec un opérateur étranger, pour la création de B'Ware Maroc. Les deux partenaires sont complémentaires : Disway apporte sa connaissance du Maroc, son réseau de clientèle, et la logistique. De son côté Best Ware France amène sa connaissance du produit, et sa compétence technique pour la vente et le paramétrage de ces produits de haute technicité.

Cette démarche, mutuellement bénéfique pour les deux partenaires, peut être réutilisée pour le développement à l'export, ou pour la commercialisation au Maroc de produits à forte spécificité technique.

Partie VI. SITUATION FINANCIERE DE DISWAY

Avertissement : la partie relative à l'activité financière de Disway présente, sauf mention particulière, l'analyse des comptes consolidés au 31/12/2010 tels qu'audités par les commissaires aux comptes, des comptes consolidés pro forma au 31/12/2009 relatifs aux activités de Matel SA et de Distrisoft tels que publiés par le management de la société, des comptes consolidés de Matel SA au 31/12/2008 et des comptes sociaux de Distrisoft au 31/12/2008 tels qu'audités par les commissaires aux comptes des deux sociétés.

Les comptes pro forma ont été établis en intégrant aux valeurs de l'exercice 2009 de la société absorbante (Matel PC Market) les données de la société absorbée (Distrisoft). Les comptes de bilan de la société absorbante sont ajustés par la valeur d'apport de la société absorbée et les comptes de résultats par la somme des produits et charges sans aucun retraitement.

I. Analyse des comptes consolidés de Disway

Le périmètre de consolidation de Disway comprend la société mère Disway et ses filiales selon le tableau suivant :

Filiale	% d'intérêt et de contrôle	Méthode de consolidation	Commentaire
Qualitech	80%	Intégration globale	
Qualiserv	99,70%	Intégration globale	
Arche	96,25%	Intégration globale	
Matel Tunisie	48,84% à travers Qualiserv	Mise en équivalence	
B'Ware	50%	Intégration Proportionnelle	
Atoll Distribution	100,00%	Non consolidée	Activité très réduite, non significatif

I.1. Analyse du bilan consolidé

En KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	en %	2010 Consolidé	en %	Var 09-10
Actif immobilisé	7 040	79 196	254 119	21,16%	258 855	19,90%	1,86%
Immobilisations en non valeur	98	0			-		
Immobilisations incorporelles	617	23 118			172 945	13,28%	ns
Immobilisations corporelles	5 628	48 481			75 066	5,76%	ns
Immobilisations financières	697	7 597			10 844	0,83%	ns
Actif circulant	314 123	626 321	946 811	78,84%	1 043 341	80,10%	10,20%
Stocks et en-cours	63 921	164 496	186 848	15,56%	249 143	19,13%	33,34%
Clients et comptes rattachés	197 574	389 127	643 451	53,58%	696 547	53,49%	8,25%
Autres créances et comptes de régularisation	29 989	44 344	71 732	5,97%	66 807	5,13%	-6,87%
Titres et valeurs de placement	11 821	1 625		0,00%	-	ns	ns
Disponibilités	10 819	26 729	44 779	3,73%	30 844	2,37%	-31,12%
Total actif	321 163	705 517	1 200 930	100,00%	1 302 196	100,00%	8,43%
Capitaux propres de l'ensemble	102 661	240 373	535 042	45%	566 350	43,5%	5,85%
Capitaux propres part de groupe	102 661	236 422	533 956	44,46%	565 445	43,42%	5,90%
Capital social	50 042	113 513			188 576	14,48%	ns
Prime d'émission, de fusion, d'apport, réserves et report à nouveau	27 399	86 705			224 782	17,26%	ns
Résultat net consolidé part du groupe	25 220	36 343			71 569	5,50%	ns
Écarts de conversion	-	-139			-181	-0,01%	ns
Intérêts minoritaires	-	1 052	1086	0,09%	905	0,07%	-16,70%
Provision pour risques et charges	-	2 899	1 969	0,16%	751	0,10%	-61,83%
Emprunts et dettes financières	-	-	13 928	1,16%	11 785	0,91%	ns
Passif circulant	98 830	203 755	239 395	19,93%	270 507	56,50%	13,00%
Fournisseurs et comptes rattachés	58 120	124 600			137 491	10,56%	ns
Autres dettes et comptes de régularisation	40 710	79 155			133 016	10,21%	ns
Trésorerie passif	119 672	261 389	410 596	34,19%	452 801	34,77%	ns
Dont billets de trésorerie					240 000	18,43%	ns
Total passif	321 163	705 517	1 200 930	100,00%	1 302 196	100,00%	8,43%

Source : Disway

A fin 2010, le financement de l'activité est assuré par un niveau de fonds propres établi à 43,5% du bilan. L'essentiel des dettes est constitué de concours court terme contractés auprès des banques d'une part et d'émission de billets de trésorerie totalisant 240 MDhs d'autre part représentant tous deux 34,8% du total bilan. Le reste des engagements concerne les crédits fournisseurs et les autres dettes à court terme représentant respectivement 10,6% et 10,2% du bilan en 2010.

1.1.1. Analyse de l'actif immobilisé

Actif immobilisé en KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	% total	Var 09-10
Immobilisations en non-valeur	98					-
Immobilisations incorporelles	617	23 118		172 945	66,81%	ns
Immobilisations corporelles	5 628	48 481		75 066	29,00%	ns
Immobilisations financières	697	7 597		10 844	4,19%	ns
Total Actif Immobilisé	7 040	79 196	254 119	258 856	100%	1.86%
en % du total bilan	2,2%	11,2%	21.16%	19,9%		

Source : Disway

Les immobilisations incorporelles représentent, en 2010, 172.9 MDhs soit 66,8% des actifs immobilisés et sont principalement constituées du fonds de commerce de Distrisoft, apporté au moment de la fusion avec Matel PC Market.

Les immobilisations corporelles sont, pour leur part, composées des terrains et constructions utilisés pour les sièges et stocks de Disway et ses filiales. En 2009, l'acquisition de terrains nus à Nouasseur pour la construction d'une plateforme de stockage pour un montant de 15 MDhs a été le principal investissement de l'exercice. La progression par rapport à l'année suivante résulte en grande partie des aménagements en cours réalisés pour la rénovation du siège s'établissant à 10,6 MDhs et des apports en immobilisations suite à l'opération de fusion avec Distrisoft.

1.1.2. Analyse de l'actif circulant

ACTIF (KDhs)	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	% total	2010 Consolidé	% total	Var 09-10
Stocks	63 921	164 496	186 848	20,71%	249 143	24,61%	33,34%
Clients et comptes rattachés	197 574	389 127	643 451	71,33%	696 547	68,79%	8,25%
Autres comptes de l'actif circulant	29 989	443	71 732	7,95%	66 807	6,60%	-6,87%
Total Actif Circulant	291 484	554 066	902 031	100,00%	1 012 497	100,00%	12,25%
en % du total bilan			75,11%		77,75%		

Source : Disway

En 2010, l'actif circulant de Disway a progressé de 12.25% par rapport à l'exercice pro forma 2009 et représente près de 78% du total bilan illustrant la nature de l'activité de la société (activité de distribution avec une prépondérance des postes de bas de bilan). Les stocks progressent de 33% durant la même période et correspondent à une augmentation des achats au dernier trimestre de l'exercice consolidé 2010, et ce, afin de satisfaire les commandes de fin d'année.

1.1.3. Analyse des capitaux permanents

PASSIF (KDhs)	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	% total	2010 Consolidé	% total	Var 09-10
Capitaux propres part du groupe	102 661	236 422	533 956	99,80%	565 446	97,68%	5,90%
Capital social	50 042	113 513		ns	188 576	32,58%	ns
Prime d'émission, réserves et report à nouveau	27 399	86 705		ns	305 482	52,77%	ns
Résultat net part du groupe	25 220	36 343		ns	71 569	12,36%	ns
Intérêts minoritaires	0	-139		0,00%	905	0,16%	ns
Écarts de conversion	0	1052	1 086	ns	-181	-0,03%	-116,67%
Provisions pour risques et charges	0	2 899	1 969	0,37%	751	0,13%	-61,86%
Dettes de financement à M<	0	0	13 928	ns	11 786	2,04%	-15,38%
Total Capitaux Permanents	102 661	240 373	550 939	100,00%	578 888	100,00%	-15,38%
en % du total bilan	31,97%	34,07%	45,88%		44,45%		

Source : Disway

Pour financer l'acquisition des terrains de Nouasseur, la société mère Disway contracte en 2009 une dette à LMT de 15 MDhs remboursable par échéances trimestrielles sur 7 ans. Cette décision survient après avoir remboursé par anticipation en 2008 le reliquat de l'emprunt contracté en 2003 pour la construction du siège social afin de lever l'hypothèque qui le grevait. Une première échéance est ainsi remboursée la même année.

Suite à la fusion entre les deux entités opérée en 2010, le capital social de Disway s'établit à 188,6 MDhs avec une prime de fusion de 225 MDhs et des réserves portées à 81 MDhs. En effet, la Société a procédé à une augmentation de capital en 2010 en rémunération de l'apport fusion de Distrisoft. La Société a ainsi créé 750 627 actions nouvelles qui ont été attribuées aux anciens actionnaires de Distrisoft, selon une parité d'échange établie à trois actions nouvelles de Matel PC Market contre deux actions de Distrisoft. L'augmentation de capital s'élève à 262 719 975 Dhs, dont 75,06 MDhs de nominal (capital social) et 187,66 MDhs de prime de fusion.

1.1.4. Analyse du passif circulant

PASSIF (KDhs)	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	% total	2010 Consolidé	% total	Var 09-10
Fournisseurs et comptes rattachés	58 120	124 600		ns	137 492	50,83%	ns
Autres dettes et comptes de régularisation	40 710	79 155		ns	133 017	49,17%	ns
Total Passif Circulant	98 830	203 755	239 395	100,00%	270 509	100,00%	13,00%
en % du total bilan	30,77%	28,88%			20,77%		

Source : Disway

Le Passif circulant atteint durant l'exercice 2010 consolidés 270,5 MDhs soit une progression de 13% par rapport à l'exercice pro forma 2009. L'ensemble représente 20,8% du total passif avec une répartition égale du poids des comptes de fournisseurs (50,83%) et des autres dettes (49,17%).

I.2. Analyse du CPC consolidé de Disway

En KDhs	2008 DISTRISOFT	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Produits d'exploitation	508 681	1 063 491	1 735 228	1 704 973	-1,74%
Chiffre d'affaires	502 785	1 053 525	1 719 156	1 694 312	-1,45%
Autres produits d'exploitation	5 897	9 966	16 072	10 661	-33,67%
Charges d'exploitation	472 463	1 003 245	1 654 061	1 603 114	-3,08%
Achats revendus et consommés	445 097	938 077		1 497 932	
Autres charges externes	6 510	17 683		35 806	
Impôts et taxes	736	445		3 545	
Charges de personnel	14 149	34 605		48 346	
Autres charges d'exploitation	0	438		3	
Dotations d'exploitation	5 971	11 996		17 482	
Résultat d'exploitation	36 218	60 246	81 167	101 860	25,49%
Produits financiers	3 519	11 884		30 645	
Charges financières	5 444	22 945		34 235	
Résultat Financier	-1 925	-11 061	18 462	-3 590	-119,45%
Résultat courant des entreprises intégrées	34 293	49 185	99 629	98 270	-1,36%
Charges et produits non courants	-481	1055	714	-1 948	-372,96%
Impôt sur les bénéfices	8 592	13 984	23 541	23 483	-0,25%
Résultat net des entreprises intégrées	25 220	36 256	76 801	72 839	-5,16%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	0	-90	-435	-1 451	233,21%
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	0	0	
Résultat net de l'ensemble consolidé	25 220	36 166	76 366	71 388	-6,52%
Résultat minoritaire	0	-177	34	-181	-625,44%
Résultat net part du groupe	25 220	36 343	76 332	71 569	-6,24%

Source : Disway

En 2010, le chiffre d'affaires affiche une progression négative de 1,45% par rapport à l'exercice pro forma 2009 traduisant un ralentissement évident de l'activité durant cette période. De plus les autres produits d'exploitation baissent de près d'un tiers totalisant 11 MDhs.

Le résultat d'exploitation est en augmentation de 25,49% par rapport à l'année pro forma 2009 et atteint 102 MDhs en 2010. Cette croissance est expliquée par la baisse plus importante des charges d'exploitation (-3,08%) par rapport au chiffre d'affaires. En effet les charges d'exploitation se réduisent de 51 MDhs contre une baisse du chiffre d'affaires de 25 MDhs, impliquant une augmentation substantielle du résultat d'exploitation de 21 MDhs.

Le résultat courant des entreprises intégrées est en baisse de 1,36% durant l'année consolidée 2010 pour totaliser 98 MDhs. Cette baisse est imputable à la dégradation du résultat financier qui est passé de 18 MDhs en 2009 à -4 MDhs en 2010 soit une baisse de 119,45%.

Le résultat net des entreprises intégrées est, quand à lui, en recul de 5,16% et est égal à 73 MDhs. La baisse est expliquée par la dégradation du résultat non courant qui a reculé de près de 3 MDhs soit -372,96%.

Le résultat net part du group est en baisse de 6,24% et atteint 72 MDhs en 2010.

I.3. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion

I.3.1. Etat des soldes de gestion

KDhs	2008 Distrosoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Ventes de marchandises en l'état (1)	501 870	1 038 138	N/A	1 670 767	N/A
Ventes de biens et services produits (2)	915	15 387	N/A	23 545	N/A
Chiffre d'affaires (1) + (2)	502 785	1 053 525	1 719 156	1 694 312	-1,45%
Achats revendus de marchandises (3)	443 901	924 390	N/A	1 482 103	N/A
Marge brute sur ventes de marchandises en l'état(4) = (1) - (3)	57 969	113 748	N/A	188 665	N/A
<i>Taux de marge brute sur ventes en l'état (4) / CA</i>	<i>11,53%</i>	<i>10,80%</i>	<i>N/A</i>	<i>11,14%</i>	<i>N/A</i>
Chiffre d'affaires	502 785	1 053 525	1 719 156	1 694 312	-1,45%
Marge brute sur ventes en l'état	57 969	113 748	N/A	188 665	N/A
Production de l'exercice	915	16 375	N/A	23 545	N/A
Consommation de l'exercice	7 707	31 371	N/A	51 635	N/A
Valeur ajoutée	51 177	98 752	N/A	160 574	N/A
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>10,18%</i>	<i>9,37%</i>	<i>N/A</i>	<i>9,48%</i>	<i>N/A</i>
Valeur ajoutée	51 177	98 752	N/A	160 574	N/A
Impôts et taxes	736	445	N/A	3 545	N/A
Charges de personnel	14 150	34 605	N/A	48 346	N/A
Excédent Brut d'Exploitation EBE	36 291	63 702	N/A	108 683	N/A
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>7,20%</i>	<i>6,00%</i>	<i>N/A</i>	<i>6,40%</i>	<i>N/A</i>
<i>Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)</i>	<i>3,62</i>	<i>2,85</i>	<i>N/A</i>	<i>3,32</i>	<i>N/A</i>
Excédent Brut d'Exploitation EBE	36 291	63 702	N/A	108 683	N/A
Autres charges d'exploitation	0	438	N/A	3	N/A
Reprises d'exploitation, transferts de charges	5 897	8 979	N/A	10 646	N/A
Dotations d'exploitation	5 971	11 996	N/A	17 482	N/A
Résultat d'exploitation	36 217	60 246	81 167	101 860	25,49%
<i>Marge opérationnelle (Rex/CA)</i>	<i>7,20%</i>	<i>5,72%</i>	<i>4,72%</i>	<i>6,01%</i>	<i>1,3pts</i>
Résultat financier	-1 925	-11 061	18 462	-3 590	-119,45%
Résultat courant	34 292	49 185	99 629	98 270	-1,37%
Résultat non courant	-481	1055	714	-1948	-372,96%
Impôts sur les sociétés	8 592	13 984	23 541	23 483	-0,25%
Résultat net des entreprises intégrées	25 219	36 256	76 801	72 839	-5,16%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	0	-90	-435	-1451	233,21%
Résultat net de l'ensemble consolidé	25 219	36 166	76 366	71 388	-6,59%
Résultat minoritaire	0	-177	34	-181	-625,44%
Résultat net part du groupe	25 219	36 343	76 332	71 569	-6,24%
<i>Marge nette (RNPG/CA)</i>	<i>5,02%</i>	<i>3,45%</i>	<i>4,44%</i>	<i>4,22%</i>	<i>-4,86%</i>

Source : Disway

1.3.2. Évolution de la marge brute

KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Ventes de marchandises en l'état (1)	501 870	1 038 138	N/A	1 670 767	N/A
Ventes de biens et services produits (2)	915	15 387	N/A	23 545	N/A
Chiffre d'affaires (1) + (2)	502 785	1 053 525	1 719 156	1 694 312	-1,45%
Achats revendus de marchandises (3)	443 901	924 390	N/A	1 482 103	N/A
Marge brute sur ventes de marchandises en l'état(4) = (1) - (3)	57 969	113 748	N/A	188 665	N/A
Taux de marge brute sur ventes en l'état (4) / CA	11,53%	10,80%	N/A	11,14%	N/A

Source : Disway

Au 31 décembre 2010, le chiffre d'affaires s'établit à 1 694,3MDhs, en légère diminution par rapport à l'exercice pro forma 2009 qui affichait un montant de 1 719,2 MDhs soit une baisse de 1,45% sur la période. Le taux de marge brute dégagé s'établit à 11,14% qui avoisinent ceux de Distrisoft et de Matel en 2008.

1.3.3. Évolution de la valeur ajoutée

KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Chiffre d'affaires	502 785	1 053 525	1 719 156	1 694 312	-1,45%
Marge brute sur ventes en l'état	57 969	113 748	N/A	188 665	N/A
Production de l'exercice	915	16 375	N/A	23 545	N/A
Consommation de l'exercice	7 707	31 371	N/A	51 635	N/A
Valeur ajoutée	51 177	98 752	N/A	160 574	N/A
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>10,18%</i>	<i>9,37%</i>	<i>N/A</i>	<i>9,48%</i>	<i>N/A</i>

Source : Disway

La valeur ajoutée atteint 160,5 MDhs pour l'exercice consolidé 2010 et représente 9,48% du chiffre d'affaires qui se rapproche de la moyenne des taux de valeurs ajoutées des sociétés Distrisoft et Matel en 2008..

1.3.4. Évolution de l'EBE

KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Valeur ajoutée	51 177	98 752	N/A	160 574	N/A
Impôts et taxes	736	445	N/A	3 545	N/A
Charges de personnel	14 150	34 605	N/A	48 346	N/A
Excédent Brut d'Exploitation EBE	36 291	63 702	N/A	108 683	N/A
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>7,2%</i>	<i>6,0%</i>	<i>N/A</i>	<i>6,4%</i>	<i>N/A</i>
<i>Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)</i>	<i>3,62</i>	<i>2,85</i>	<i>N/A</i>	<i>3,32</i>	<i>N/A</i>

Source : Disway

L'EBE, au titre de l'exercice consolidé 2010, se situe à 108,7 MDhs soit une marge brute d'exploitation de 6,4% et un ratio de productivité établi à 3,32.

1.3.5. Évolution du résultat d'exploitation

KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Excédent Brut d'Exploitation EBE	36 291	63 702	N/A	108 683	N/A
Autres charges d'exploitation	0	438	N/A	3	N/A
Reprises d'exploitation, transferts de charges	5 897	8 979	N/A	10 646	N/A
Dotations d'exploitation	5 971	11 996	N/A	17 482	N/A
Résultat d'exploitation	36 217	60 246	81 167	101 860	25,49%
<i>Marge opérationnelle (Rex/CA)</i>	<i>7,20%</i>	<i>5,72%</i>	<i>4,72%</i>	<i>6,01%</i>	<i>N/A</i>

Source : Disway

Le résultat d'exploitation s'établit à 101,8 MDhs au 31 décembre 2010, soit une croissance de 25,5% par rapport à l'exercice pro forma 2009. La marge opérationnelle s'établit ainsi à 6,01%.

1.3.6. Évolution du résultat net part du groupe

KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Résultat d'exploitation	36 217	60 246	81 167	101 860	25,49%
Résultat financier	-1 925	-11 061	18 462	-3 590	-119,45%
Résultat courant	34 292	49 185	99 630	98 270	-1,37%
Résultat non courant	-481	1055	714	-1948	-372,96%
Impôts sur les sociétés	8 592	13 984	23 541	23 483	-0,25%
Résultat net des entreprises intégrées	25 219	36 256	76 801	72 839	-5,16%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	0	-90	-435	-1451	233,21%
Résultat net de l'ensemble consolidé	25 219	36 166	76 366	71 388	-6,59%
Résultat minoritaire	0	-177	34	-181	-625,44%
Résultat net part du groupe	25 219	36 343	76 332	71 569	-6,24%
<i>Marge nette (RNPG/CA)</i>	<i>5,02%</i>	<i>3,45%</i>	<i>4,44%</i>	<i>4,22%</i>	<i>-0,2pts</i>

Source : Disway

A la fin de l'exercice pro forma 2009, le résultat financier de Disway atteint 18,5 MDhs grâce à une position favorable du Dirham face au dollar, qui a permis de générer des gains de change, et aussi grâce à des escomptes accordés par les fournisseurs à la société. Cependant, ce résultat se dégrade, durant l'exercice consolidé suivant, de -119% et atteint -3,6 MDhs en raison de l'appréciation du dollar face au dirham au cours de l'année et à l'arrêt des escomptes obtenus auprès des fournisseurs.

En conséquences, le résultat net des entreprises intégrées se contracte de 5,16% au courant de l'exercice 2010 baissant de 4,0 MDhs par rapport à l'année pro forma 2009 pour atteindre 72,8 MDhs.

Le résultat net part du groupe est, quand à lui, en diminution de 6,2% par rapport à l'année pro forma 2009 et se situe à 71,6 MDhs. Cette contre performance est expliquée par une diminution du résultat des entreprises mises en équivalence de 1 MDhs venant principalement des filiales B'Ware et Qualitech.

II. Analyse du tableau de financement de Disway

II.1.1. Tableau de financement 2008

KDhs	2008 Distrisoft		2008 Matel SA	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- Ressources stables				
Autofinancement		10 395	13 622	40 764
Cessions et réductions d'immobilisations		98		11 311
Augmentation des capitaux propres et assimilés				
Augmentation des dettes financières				
Total des ressources stables (1)	-	10 493	13 622	52 076
II- Emplois stables				
Acquisition des immobilisations	4 919		14 331	
Remboursement des capitaux propres				
Remboursement des dettes financières			2 506	
Emplois en non valeurs	105			
Total emplois stables (2)	5 024	-	16 837	-
Variation du besoin de financement global (3)	67 083		136 014	
Variation de la trésorerie (4) = (1) - (2) +/- (3)	-61 614		-114 397	
Trésorerie Finale = Trésorerie (n-1) + (4)	-108 853		-234 660	

Source : Disway

En 2008 Distrisoft investit 4 MDhs en aménagement et mobilier de bureau, 0,6 MDhs en ERP intégré et 0,3 MDhs en matériel de transport, soit un total de 4,9 MDhs en acquisition d'immobilisation portant l'ensemble des emplois stables à 5 MDhs. Avec une variation de BFR de 67 MDhs la variation de trésorerie de la société s'établit à 109 MDhs

Durant la même période, la société Matel SA augmente légèrement ses immobilisations corporelles de 3,4 MDhs et immobilisations financières de 6,9 MDhs en raison des cautions financières constituées pour l'entrepôt sous douane. Les cessions d'immobilisations à hauteur de 11,3 MDhs correspondent à une reprise de créances financières sur Qualitech à hauteur de 3,9 MDhs et à des reprises de cautions diverses (banque, douane, etc.)

II.1.1. Tableau de flux de trésorerie 2010

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	2010 Consolidé
Résultat net des sociétés intégrées	72 839
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	-
Dotation d'exploitation durable nette de reprise	6 159
Variation des impôts différés	- 445
Plus values ou moins value de cession d'immobilisations, nettes impôts	2 058
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	- 1 451
Capacité d'autofinancement des sociétés Intégrées (I)	79 160
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	-
Variation du besoin de fonds de roulement lié à l'activité (II)	- 288 953
Stocks	- 127 405
Créances d'exploitation	- 281 603
Dettes d'exploitation	120 055
Flux net de trésorerie généré par l'activité (III= I+II)	- 209 793
Acquisition d'immobilisations nettes d'impôts	- 167 218
Cessions d'immobilisation corporelles et incorporelles, nette impôt	125
Variation immobilisations financières	- 790
Incidence des variations de périmètre	-
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement (IV)	- 167 884
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 39 601
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	-
Augmentation du capital	262 720
Emissions d'Emprunts	-
Remboursement des d'emprunts	- 2 143
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (V)	220 976
Autres impacts (VI)	-
Variation de la trésorerie (III+IV+V+VI)	- 156 701
Trésorerie à l'ouverture	-265 223
Variation de la trésorerie	- 156 701
Incidence des variations des monnaies étrangères	33
Trésorerie de clôture	-421 957

Source : Disway

Au courant de l'exercice consolidé 2010, les acquisitions d'immobilisation d'un montant de 168 MDhs concernent principalement le fonds de commerce de Distrisoft Maroc SA.

L'opération de fusion avec Distrisoft s'est faite à travers une augmentation de capital par apport de 263 MDhs portant le total des flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement de 221 MDhs.

La forte variation du BFR de 289 MDhs est, quant à elle, expliquée par l'incorporation des stocks et comptes clients de Distrisoft dans le bilan de Matel S.A portant la trésorerie de clôture à 422 MDhs pour l'année consolidée 2010.

III. Analyse des engagements hors bilan de Disway

KDhs	2010 Consolidé
Engagements donnés	129 336
Avals et Cautions	
Engagements en matière de pensions	
Autres engagements donnés	129 336
Engagements reçus	308 095
Avals et Cautions	308 095
Obligations cautionnées	
Autres engagements reçus	

Source : Disway

Durant l'exercice 2010 consolidé le montant des engagements donnés s'élève à 129 MDhs contre 308 MDhs d'engagements reçus constitués d'avals et cautions.

IV. Analyse des principaux ratios financiers de Disway

IV.1. Analyse de l'équilibre financier

KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Capitaux permanents (Financement à LT)	102 661	240 373	N/A	578 887	N/A
Actif immobilisé (Engagement à LT)	7 040	79 196	254 119	258 855	1,86%
Fonds de roulement	95 621	161 177	N/A	320 032	N/A
Actif circulant	303 305	599 592	902 031	1 012 497	12,25%
Passif circulant	98 830	203 755	N/A	270 509	N/A
BFR (Engagement à CT)	204 475	395 837	N/A	741 988	N/A
Trésorerie nette (Financement à CT)	-108 854	-234 660	N/A	-421 956	N/A

Source : Disway

A la fin de l'exercice consolidé 2010, le fonds de roulement s'établit à 320 MDhs suite à l'incorporation de la prime d'émission résultante de la fusion de Matel SA avec Distrisoft. D'autre part, l'intégration du fonds de commerce de Distrisoft augmente substantiellement le niveau des actifs incorporels et porte l'ensemble des actifs immobilisés à 258,9 MDhs.

Le besoin en fonds de roulement atteint, quand à lui, 742 MDhs après l'incorporation des créances clients de Distrisoft suite à l'opération de fusion réalisé durant l'exercice précédent. La trésorerie nette se situe donc à -422,0 MDhs à fin 2010.

IV.2. Ratios de liquidité

	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Stocks en jours de CA ²¹	52	63	N/A	60	N/A
Clients en jours de CA ²²	118	111	N/A	123	N/A
Fournisseurs en jours d'achats ²³	45	48	N/A	32	N/A

Source : Disway

Au 31/12/2010, les stocks de Disway s'établissent à 60 jours de CA et se positionnent quasiment au même niveau de stocks de Matel SA en 2008. Parallèlement, les niveaux de créances des clients et des fournisseurs représentent 123 jours et 32 jours de CA.

IV.3. Analyse de la solvabilité

	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Charges financières	5 244	22 945	N/A	34 235	N/A
EBE	36 291	63 702	N/A	108 683	N/A
Charges financières / EBE	15%	36%	N/A	32%	N/A

Source : Disway

La solvabilité financière de Disway se situe à 32% au courant de l'exercice consolidé 2010 soit 4 points de moins que la rentabilité de Matel SA en 2008.

IV.4. Analyse de la rentabilité financière

KDhs	2008 Distrisoft	2008 Matel SA	2009 Pro Forma	2010 Consolidé	Var 09-10
Résultat net des entreprises intégrées	25 220	36 256	76 801	72 839	-5,16%
Capitaux propres part du groupe	102 661	236 422	533 956	565 445	5,9%
Return on equity (ROE)	24,57%	15,34%	14,38%	12,88%	- 1,5 pts

Source : Disway

La rentabilité financière de Disway s'établit à 12,9% en 2010 soit une baisse de 1,5 point par rapport à l'exercice pro forma 2009. Cette détérioration est imputable à la diminution du résultat net qui a été fortement impacté par des résultats financier et non courant négatifs d'une part et par le ralentissement de l'activité d'autre part.

²¹ Délai calculé comme suit : stocks bruts x 360 / Achats revendus de marchandises

²² Créances clients x 360 / Chiffre d'affaires TTC

²³ L'essentiel des achats sont importés et donc les achats sont pris en HTVA pour le calcul de ce ratio, alors qu'habituellement le ratio fournisseurs est établi sur les achats TTC. Le ratio est calculé comme suit : [fournisseurs et comptes rattachés – fournisseurs avances et acomptes] x 360 / [achats revendus HT + achats consommés + autres charges externes]

Partie VII. SITUATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE DE DISWAY

I. Analyse des comptes consolidés semestriels de Disway

Le périmètre de consolidation de Disway comprend la société mère Disway et ses filiales selon le tableau suivant :

Filiale	% d'intérêt et de contrôle	Méthode de consolidation	Commentaire
Qualitech	80%	Intégration globale	
Qualiserv	99,70%	Intégration globale	
Arche	96,25%	Intégration globale	
Matel Tunisie	48,84% à travers Qualiserv	Mise en équivalence	
B'Ware	50%	Intégration Proportionnelle	
Experience Store	100,00%	Intégration globale	
Atoll Distribution	100,00%	Non consolidée	Activité très réduite, non significatif

Les comptes consolidés semestriels 2010 et 2011 ont fait l'objet d'une revue limitée des commissaires aux comptes.

I.1. Analyse du bilan consolidé au 30/06/2011

En KDhs	2010	en %	S1 - 2011	en %	Var
Actif immobilisé	258 856	20%	284 356	27%	10%
Immobilisations incorporelles	172 945	13%	172 747	16%	0%
Immobilisations corporelles	75 066	6%	100 647	10%	34%
Immobilisations financières	10 844	1%	10 963	1%	1%
Titres mis en équivalence	0	0%	0	0%	ns
Actif circulant	1 012 497	78%	659 321	62%	-35%
Stocks et en-cours	249 143	19%	186 136	18%	-25%
Clients et comptes rattachés	696 547	53%	443 834	42%	-36%
Autres créances et comptes de régularisation	66 807	5%	29 352	3%	-56%
Titres et valeurs de placement	0	0%	0	0%	ns
Disponibilités	30 844	2%	113 868	11%	269%
Total actif	1 302 197	100%	1 057 546	100%	-19%
Capitaux propres de l'ensemble	566 351	43%	549 238	52%	-3%
Capitaux propres part de groupe	565 446	43%	548 556	52%	-3%
Capital social	188 576	14%	188 576	18%	0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	224 782	17%	224 782	21%	0%
Réserve consolidée	80 700	6%	113 546	11%	41%
Résultat net consolidé part du groupe	71 569	5%	21 937	2%	-69%
Écarts de conversion	-181	0%	-286	0%	58%
Intérêts minoritaires	905	0%	682	0%	-25%
Provision pour risques et charges	751	0%	3 710	0%	394%
Dettes	735 095	56%	504 598	48%	-31%
Emprunts et dettes financières	11 786	1%	10 714	1%	-9%
Fournisseurs et comptes rattachés	137 492	11%	97 416	9%	-29%
Autres dettes et comptes de régularisation	133 017	10%	140 502	13%	6%
Trésorerie passif	452 801	35%	255 966	24%	-43%
Total passif	1 302 197	100%	1 057 546	100%	-19%

Source : Disway

L'essentiel de l'actif consolidé de Disway est constitué des éléments de bas de bilan, représentant 62% du total de l'actif au 30/06/2011 (vs. 78% au 31 décembre 2010). Ces éléments sont principalement constitués de créances clients (42%) et des stocks et en cours (18%).

L'activité de Disway est principalement financée par des fonds propres représentant 52% du total du bilan. Les dettes sont constituées essentiellement des dettes à court terme représentant 24% du total du bilan semestriel (vs. 35% à la fin de l'exercice 2010).

1.1.1. Analyse de l'actif immobilisé

Actif immobilisé en KDhs	2010	en %	SI - 2011	en %	Var
Immobilisations incorporelles	172 945	67%	172 747	61%	0%
Immobilisations corporelles	75 066	29%	100 647	35%	34%
Immobilisations financières	10 844	4%	10 963	4%	1%
Titres mis en équivalence	0	0%	0	0%	ns
Total Actif Immobilisé	258 856	100%	284 356	100%	10%
en % du total bilan	19,88%	-	26,89%	-	7,01 pts

Source : Disway

Au 30/06/2011, l'actif immobilisé de Disway est principalement constitué :

- Des immobilisations incorporelles portées à 172,7 MDhs ;
- Des immobilisations corporelles en progression de 34% du fait de l'aménagement du siège de Disway de sa plateforme logistique.

1.1.2. Analyse de l'actif circulant

ACTIF (KDhs)	2010	en %	SI - 2011	en %	Var
Stocks	249 143	25%	186 136	28%	-25%
Clients et comptes rattachés	696 547	69%	443 834	67%	-36%
Autres comptes de l'actif circulant	66 807	7%	29 352	4%	-56%
Total Actif Circulant	1 012 497	100%	659 321	100%	-35%
en % du total bilan	77,75%	-	62,34%	-	-15,41 pts

Source : Disway

Au 30/06/2011, l'actif circulant de Disway s'établit à 659,3 MDhs, soit une diminution de 35% par rapport au premier semestre de l'année 2010. Cette évolution est expliquée par l'amélioration du niveau des stocks (en baisse de 25%) conséquence d'une meilleure gestion et par la diminution de l'encours client (-36%) suite au déploiement d'un effort de recouvrement des créances conjugué à une baisse de l'activité.

1.1.3. Analyse des capitaux permanents

PASSIF (KDhs)	2010	en %	SI - 2011	en %	Var
Capitaux propres part du groupe	565 446	-	548 556	-	-3%
Capital social	188 576	32,6%	188 576	33,5%	0,0%
Prime d'émission, réserves et report à nouveau	305 482	52,8%	338 328	60,0%	10,8%
Résultat net part du groupe	71 569	12,4%	21 937	3,9%	-69,3%
Intérêts minoritaires	905	0,2%	682	0,1%	-24,7%
Écarts de conversion	-181	0,0%	-286	-0,1%	57,9%
Provisions pour risques et charges	751	0,1%	3 710	0,7%	394,1%
Dettes de financement à M<	11 786	2,0%	10 714	1,9%	-9,1%
Total Capitaux Permanents	578 888	100%	563 662	100%	-3%
en % du total bilan	44,5%	-	53,3%	-	8,84 pts

Source : Disway

Suite à l'augmentation du capital réalisée en 2010, le capital social de Disway est porté à 188,6 MDhs. En conséquence de cette augmentation, la prime d'émission s'établit à 305,5 MDhs.

Au 30 juin 2011, les capitaux propres de l'ensemble s'établissent à 549,2 MDhs en diminution de 3% par rapport au dernier exercice.

Parmi les évolutions les plus notables de cette période, les provisions pour risques et charges ont progressé de 394% soit une hausse de près de 3 MDhs et ce, en raison de constitutions de provisions pour congés et primes sur objectifs du premier semestre 2011.

1.1.4. Analyse du passif circulant

PASSIF (KDhs)	2010	en %	SI - 2011	en %	Var
Fournisseurs et comptes rattachés	137 492	51%	97 416	41%	-29%
Autres dettes et comptes de régularisation	133 017	49%	140 502	59%	6%
Total Passif Circulant	270 509	100%	237 918	100%	-12%
en % du total bilan	20,77%	-	22,50%	-	1,72 pts

Source : Disway

Au 30 juin 2011, le passif circulant de Disway enregistre une baisse de 12%, résultant principalement d'une diminution de l'encours des fournisseurs de l'ordre de 29,1% (soit 137,4 MDhs au 31 décembre 2010 vs. 97,4 MDhs au 30 juin 2011) en raison de la baisse de l'activité constatée au second trimestre 2011. Cependant, le poids du passif circulant au premier semestre 2011 s'accroît de près de deux points par rapport à l'exercice 2010 (soit 22,5% du total du bilan).

1.1.5. Analyse de la trésorerie nette

En KDhs	2010	SI - 2011	Var
Disponibilités	30 844	113 868	269%
Trésorerie Passif	452 801	255 966	-43%
Trésorerie nette	-421 957	-142 098	-66%

Source : Disway

La trésorerie nette de Disway s'est appréciée de 280 MDhs en partie du fait de l'amélioration du niveau des disponibilités de 269% soit une augmentation de 83 MDhs et une diminution de l'encours de trésorerie passif de 43%.

I.2. Analyse du CPC consolidé de Disway au 30/06/2011

Le chiffre d'affaires de la société mère réalisé dans le cadre du semestre premier de l'exercice 2010 et le premier semestre de l'exercice 2011, représente en moyenne près de 98% du chiffre d'affaires du groupe :

en KDhs	SI - 2010	SI - 2011
Chiffre d'affaires Disway consolidé	866 285	686 922
Chiffre d'affaires Disway SA	848 517	671 053
CA Sté mère/groupe	97,95%	97,69%

Source : Disway

Le CPC semestriel démontre une nette diminution de l'activité de l'entreprise enregistrée au niveau du premier semestre de l'exercice 2011 par rapport à celle réalisée au niveau du premier semestre de l'exercice 2010. Ce recul est consécutif à divers facteurs exogènes à l'entreprises tels que :

- La révolution politique en Tunisie ayant conduit à l'instauration d'un climat d'instabilité provoquant une baisse notable du chiffre d'affaires à l'export de plus de 60 MDhs ;
- Le ralentissement général de la demande sur les PCs et portables au second trimestre et sur les imprimantes à partir du premier trimestre 2010. Ce ralentissement a touché de manière générale l'ensemble des segments : grands comptes, PME et grands public. Aussi, les grands projets menés dans le domaine de l'éducation n'ont pas connu de suite au début de l'année 2011 ;
- L'accentuation de la concurrence du marché parallèle et informel qui s'est renforcé en période de crise, et l'arrivée de nouveaux entrants sur le marché de la distribution, qui ont eu pour effet une tension sur les prix et les marges.

Le tableau qui suit relate la baisse des différents indicateurs d'activité de l'entreprise comparativement à la même période de l'exercice précédent :

En KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10- SI 11
Produits d'exploitation	876 531	696 550	-21%
Chiffre d'affaires	866 285	686 922	-21%
Autres produits d'exploitation	10 246	9 628	-6%
Charges d'exploitation	820 765	661 766	-19%
Achats revendus et consommés	760 206	606 237	-20%
Autres charges externes	17 082	15 594	-9%
Impôts et taxes	631	295	-53%
Charges de personnel	24 170	24 075	0%
Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	-
Dotations d'exploitation	18 675	15 565	-17%
Résultat d'exploitation	55 766	34 784	-38%
Charges et produits financiers	-4 697	712	
Résultat courant des entreprises intégrées	51 069	35 496	-30%
Charges et produits non courants	359	410	14%
Impôt sur les bénéfices	-13 481	10 636	-179%
Résultat net des entreprises intégrées	37 948	25 270	-33%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	715	-3 575	-600%
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition			
Résultat net de l'ensemble consolidé	38 663	21 695	-44%
Résultat minoritaire	-210	-243	16%
Résultat net part du groupe	38 873	21 937	-44%

Source : Disway

Au 30/06/2011, le chiffre d'affaires affiche une forte diminution de 21% par rapport au premier semestre consolidé 2010. L'ensemble des produits d'exploitation baissent ainsi de 180 MDhs et reflète la forte baisse de l'activité de Disway à cette période.

Les charges d'exploitation connaissent pour leur part une baisse de 19% sur la même période ; les achats revendus de marchandises diminuent de 154 MDhs soit -20%. En conséquences, le résultat d'exploitation a baissé de 38% cédant 21 MDhs par rapport au premier semestre de l'exercice 2010.

Le résultat financier de Disway a néanmoins augmenté de 5 MDhs et est égal à 0,7 MDhs et faisant ainsi évoluer le résultat courant des entreprises intégrées de -30% soit un recul de 15,5 MDhs. D'autre part, le résultat non courant s'est apprécié de 14% portant le résultat net des entreprises intégrées à 25 MDhs en baisse d'un tiers.

1.3. Analyse de l'Etat des Soldes de Gestion au 30/06/2011

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10- SI 11
Ventes de marchandises en l'état (1)	853 807	679 899	-20,37%
Ventes de biens et services produits (2)	12 478	7 023	-43,72%
Chiffre d'affaires (1) + (2)	866 285	686 922	-20,70%
Achats revendus de marchandises (3)	750 562	602 873	-19,68%
Marge brute sur ventes de marchandises en l'état(4) = (1) - (3)	103 245	77 026	-25,39%
Taux de marge brute sur ventes en l'état (4) / CA	11,92	11,21%	-0,70 pts
Marge brute sur ventes en l'état	103 245	77 026	-25,39%
Production de l'exercice	12 492	7 141	-42,83%
Consommation de l'exercice	26 726	18 958	-29,07%
Valeur ajoutée	89 010	65 209	-26,74%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>10,27%</i>	<i>9,49%</i>	<i>-0,8pts</i>
Impôts et taxes	631	295	-53,30%
Charges de personnel	24 170	24 075	-0,40%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	64 209	40 839	-36,40%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>7,41%</i>	<i>5,95%</i>	<i>-1,5pts</i>
<i>Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)</i>	<i>3,68</i>	<i>2,71</i>	<i>-1,0pts</i>
Autres charges d'exploitation	0	0	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	10 232	9 510	-7,10%
Dotations d'exploitation	18 675	15 565	-16,70%
Résultat d'exploitation	55 766	34 784	-37,63%
<i>Marge opérationnelle (Rex/CA)</i>	<i>6,44%</i>	<i>5,06%</i>	<i>-1,4pts</i>
Résultat financier	-4 697	712	ns
Résultat courant	51 069	35 496	-30,50%
Résultat non courant	359	410	13,90%
Impôts sur les sociétés	-13 481	10 636	ns
Résultat net des entreprises intégrées	37 948	25 270	-33,41%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	715	-3 575	ns
Résultat net de l'ensemble consolidé	38 663	21 695	-43,89%
Résultat minoritaire	-210	-243	15,50%
Résultat net part du groupe	38 873	21 937	-43,57%
<i>Marge nette (RNPG/CA)</i>	<i>4,49%</i>	<i>3,19%</i>	<i>-1,3pts</i>

Source : Disway

1.3.1. Évolution de la marge brute

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10- SI 11
Ventes de marchandises en l'état (1)	853 807	679 899	-20,37%
Ventes de biens et services produits (2)	12 478	7 023	-43,72%
Chiffre d'affaires (1) + (2)	866 285	686 922	-20,70%
Achats revendus de marchandises (3)	750 562	602 873	-19,68%
Marge brute sur ventes de marchandises en l'état(4) = (1) – (3)	103 245	77 026	-25,39%
Taux de marge brute sur ventes en l'état (4) / CA	11,92%	11,21%	-0,70 pts

Source : Disway

Au 30 juin 2011, le chiffre d'affaires enregistre une baisse de 20,70% par rapport au premier semestre de l'exercice 2010 en raison du ralentissement de la demande au niveau du marché national et à l'export et la résurgence du marché parallèle en période de crise. Le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 686,9 MDhs (vs. 866,2 MDhs au 30 juin 2010). Les ventes de biens et de services produits baissent d'une manière plus importante (-43,7%) pour s'établir à 7,0 MDhs.

De ce fait, la marge brute accuse une baisse de 25,39% pour s'établir à 77,0 MDhs. Le taux de marge brute s'établit à 11,21% (soit un recul de 0,7 point par rapport à la même période de l'exercice précédent).

1.3.2. Évolution de la valeur ajoutée

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10 - SI 11
Chiffre d'affaires	866 285	686 922	-20,70%
Marge brute sur ventes en l'état	103 245	77 026	-25,39%
Production de l'exercice	12 492	7 141	-42,83%
Consommation de l'exercice	26 726	18 958	-29,07%
Valeur ajoutée	89 010	65 209	-26,74%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>10,27%</i>	<i>9,49%</i>	<i>-0,8pts</i>

Source : Disway

Au 30 juin 2011, la valeur ajoutée enregistre une baisse de 26,7% par rapport à celle enregistrée durant la même période en 2010. Ce recul résulte essentiellement de la baisse du chiffre d'affaires de 20,70% par rapport au chiffre d'affaires enregistré lors du semestre premier de l'année 2010.

Au final, le taux de valeur ajoutée s'inscrit en repli de 0,8 points pour atteindre 9,49% au 30 juin 2011.

1.3.3. Évolution de l'EBE

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10 - SI 11
Valeur ajoutée	89 010	65 209	-26,7%
Impôts et taxes	631	295	-53,3%
Charges de personnel	24 170	24 075	-0,4%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	64 209	40 839	-36,40%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>7,41%</i>	<i>5,95%</i>	<i>-1,5pts</i>
<i>Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)</i>	<i>3,68</i>	<i>2,71</i>	<i>-1,0pts</i>

Source : Disway

Durant le premier semestre de l'exercice 2011, l'EBE enregistre une baisse de 36,4% suite au recul enregistré au niveau de la valeur ajoutée (-26,7%).

L'excédent brut d'exploitation de Disway s'établit à 40,8 MDhs, permettant de générer une marge brute d'exploitation de 5,95% (en recul de 1,5 points par rapport à la même période de l'exercice précédent).

1.3.4. Évolution du résultat d'exploitation

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10- SI 11
Excédent Brut d'Exploitation EBE	64 209	40 839	-36,4%
Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	10 232	9 510	-7,1%
Dotations d'exploitation	18 675	15 565	-16,7%
Résultat d'exploitation	55 766	34 784	-37,63%
<i>Marge opérationnelle (Rex/CA)</i>	<i>6,44%</i>	<i>5,06%</i>	<i>-1,4pts</i>

Source : Disway

Le trend baissier de l'activité constaté lors du premier semestre 2011 se poursuit avec un résultat d'exploitation de 34,8 MDhs en diminution de 37,63% par rapport à la même période en 2010. Ainsi la marge opérationnelle accuse une baisse de 1,4 point, s'établissant ainsi à 5,06% du CA (vs. 6,44% au 30/06/2010).

1.3.5. Évolution du résultat net part du groupe

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10- SI 11
Résultat d'exploitation	55 766	34 784	-37,6%
Résultat financier	-4 697	712	ns
Produits financiers	13 825	12 475	-9,8%
Charges financières	18 521	11 763	-36,5%
Résultat courant	51 069	35 496	-30,5%
Résultat non courant	359	410	13,9%
Impôts sur les sociétés	-13 481	10 636	ns
Résultat net des entreprises intégrées	37 948	25 270	-33,41%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	715	-3 575	ns
Résultat net de l'ensemble consolidé	38 663	21 695	-43,89%
Résultat minoritaire	-210	-243	15,5%
Résultat net part du groupe	38 873	21 937	-43,57%
<i>Marge nette (RNPG/CA)</i>	<i>4,49%</i>	<i>3,19%</i>	<i>-1,3pts</i>

Source : Disway

Le résultat financier connaît une très nette amélioration gagnant près de 4 MDhs par rapport au premier semestre 2010. Cette croissance est globalement due à l'amélioration des gains de changes, à la maîtrise des pertes et à la renégociation des conditions bancaires.

Au 30 juin 2011, le résultat net part du groupe de Disway ressort à 21,9 MDhs, soit une baisse de 43,57% par rapport à la même période en 2010. Cette diminution résulte de la baisse des indicateurs d'activité de l'entreprise durant le premier semestre 2011 et par la forte baisse de la quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence de près de 3 MDhs. Cette baisse est due à la constatation d'une provision sur la participation Matel Tunisie qui présente une situation nette négative au 30 Juin 2011.

Le résultat net part du groupe est principalement constitué par le résultat net de la maison mère Disway SA, comme illustré au niveau du tableau ci-dessous :

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	Var SI 10- SI 11
Résultat net part du groupe	38 873	21 937	-43,57%
Résultat net Disway social	38 029	25 344	-33,35%
Résultat net social/groupe	97,83%	115,53%	18,10 pts

Source : Disway

II. Analyse des principaux ratios financiers de Disway

II.1. Analyse de l'équilibre financier

KDhs	2010	SI - 2011	% Var 10 - SI- 11
Financement à LT (capitaux permanents)	578 888	563 662	-2,63%
Actif immobilisé (Engagement à LT)	258 856	284 356	9,85%
Fonds de roulement	320 032	279 306	-12,73%
Actif circulant	1 012 497	659 322	-34,88%
Passif circulant	270 509	237 918	-12,05%
BFR (Engagement à CT)	741 988	421 404	-43,21%
Trésorerie nette (Financement à CT)	-421 956	-142 098	-66,32%

Source : Disway

Durant le premier semestre de l'exercice 2011, le fonds de roulement de Disway s'établit à 279,3 MDhs, accusant une baisse de 12,73%. Cette diminution résulte d'une légère baisse de 2,63% du financement permanent conjugué à une hausse de 9,85% de l'actif immobilisé.

Le BFR connaît une amélioration de l'ordre de 43,21% pour s'établir à 421,4 MDhs, suite à une nette baisse enregistrée au niveau de l'actif circulant.

La trésorerie nette s'établit à -142,1 MDhs en amélioration par rapport à l'exercice 2010 (soit -421,9 MDhs).

II.2. Analyse de la rentabilité financière

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	% Var 10 - SI- 11
Résultat net des entreprises intégrées	37 948	25 270	-33,41%
Fonds propres part du groupe	565 446	548 556	-2,99%
Return on Equity (ROE)	6,71%	4,61%	-2,1 pts

Source : Disway

La rentabilité financière de Disway atteint 4,61% au 30 juin 2011, soit une baisse de 2,1 points par rapport premier semestre de l'exercice 2010.

II.3. Analyse de la solvabilité

KDhs	SI - 2010	SI - 2011	% Var 10 - SI- 11
Charges financières	18 521	11 763	-36,5%
EBE	64 209	40 839	-36,4%
Charges financières / EBE	28,8%	28,8%	-0,1%

Source : Disway

La solvabilité financière de Disway se situe à 28,8% au courant du premier semestre 2011 et reste inchangé par rapport à la période précédente. Cette stagnation résulte de la baisse de l'excédent brut d'exploitation traduisant la détérioration de l'activité au début de l'année et de la diminution des charges financières du fait de l'amélioration des gains de changes et de la renégociation des conditions bancaires.

Partie VIII. PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DÉVELOPPEMENT

I. Perspectives de développement du marché

Le secteur informatique est identifié comme un secteur porteur d'une dynamique de croissance qui a un effet moteur sur l'ensemble de l'économie marocaine. Aussi, les pouvoirs publics ont mis en place des stratégies pour accompagner et faciliter son développement. Ainsi, après le contrat programme conclu en septembre 2006 entre le gouvernement et les professionnels du secteur, le Ministère en charge du secteur a rendu public en 2009 une « stratégie nationale pour la société de l'information et l'économie numérique » appelée « Maroc Numéric 2013 ». En application du discours de SM Mohamed VI lors de la Fête du Trône du 30 juillet 2008, « cette stratégie devrait être axée sur l'exploitation optimale des opportunités induites par la mondialisation en matière de flux d'investissements. Outre la consolidation de l'entreprise marocaine et l'encouragement de l'investissement industriel porteur d'une valeur ajoutée, cette stratégie devrait avoir pour vocation d'ouvrir la voie devant l'économie marocaine, pour qu'elle puisse investir de nouveaux créneaux industriels faisant appel à des technologies novatrices et disposant de marchés prometteurs pour écouler ses produits et ses services ».

L'enjeu pour le Maroc dans le secteur des TI pour les années à venir est non seulement de pérenniser les avancées déjà réalisées, mais surtout de permettre l'insertion du Maroc dans l'économie mondiale du savoir, via une intégration amplifiée et largement diffusée des TI au niveau de tous les acteurs de la société : État, administrations, entreprises et citoyens.

Face à cet enjeu, la stratégie nationale pour la société de l'information et l'économie numérique s'est focalisée sur la définition de priorités et d'actions à fort impact et qui seront enrichies progressivement. Elle a fixé des objectifs ambitieux et réalistes à la fois, dont la réalisation est conditionnée par la mise en place d'une structure de gouvernance pérenne et par une allocation adéquate des ressources.

Les objectifs fixés par la stratégie « Maroc Numéric 2013 » à l'horizon 2013 sont les suivants :

- Au niveau des emplois créés : passer de 32 000 en 2008 à 58 000 en 2013 ;
- Un PIB additionnel direct de 7 milliards et indirect de 20 milliards, d'ici 2013 ;
- 100% des écoles publiques et 100% des élèves ingénieurs et en sciences équipés en TI ;
- Un foyer sur 3 (au lieu d'un sur 10) équipé en accès internet ;
- E-gov : 89 services publics orientés usagers au lieu de 16 en 2008.

Les priorités fixées par la stratégie « Maroc Numéric 2013 » sont les suivantes :

- Rendre accessible aux citoyens l'Internet Haut Débit et favoriser l'accès aux échanges et à la connaissance ;
- Rapprocher l'administration des besoins de l'utilisateur en termes d'efficacité, de qualité et de transparence à travers un ambitieux programme d'e-gouvernement ;
- Inciter à l'informatisation des Petites et Moyennes Entreprises pour accroître leur productivité ;
- Développer la filière locale TI en soutenant la création et la croissance des acteurs locaux ainsi qu'en favorisant l'émergence de pôles d'excellence à fort potentiel à l'export.

La stratégie identifie 53 actions, Parmi ces actions et afin de généraliser l'usage et l'équipement en TI des acteurs de l'enseignement, le gouvernement marocain mettra en place une action-phare d'équipement subventionné des élèves ingénieurs et assimilés en ordinateurs portables avec accès à Internet. Cette initiative viendra s'ajouter au programme « Génie » visant l'équipement des établissements de l'enseignement public et à l'opération « Nafid@ » relative à la subvention de l'équipement des enseignants en ordinateurs portables et connexions Internet. Ces deux programmes ont été, respectivement lancés en septembre 2005 et mai 2008.

D'autres actions orientées « Productivité de la Petite et Moyenne Entreprise » afin de soutenir leur informatisation à travers le programme « Moussanada » prévoyant la mise en place une subvention pour l'acquisition des solutions d'informatisation sectorielle. Cette subvention s'élèvera à près de 60% de l'investissement TI, plafonné aux alentours de 400 000 dirhams.

Il convient de citer également les actions suivantes :

- Industrie des Technologies de l'information : 14 actions ;
- Services publics orientés usagers : 3 actions ;
- Capital humain : 5 actions.

II. Orientations stratégiques du nouvel ensemble

A compter du début de 2010, la première priorité stratégique de Disway, est de consolider et fluidifier son fonctionnement, dans ses différentes dimensions :

Au niveau du système d'information, Disway a acquis, l'ERP Navision dont était déjà équipé Distrisoft depuis 2001. Cette continuité du Système d'information permettra à Disway de bénéficier de tous les développements déjà mis en place par Distrisoft, et capitaliser sur l'expertise accumulée par les équipes informatiques.

Idem en ce qui concerne la certification qualité Matel PC Market avait entamé la démarche pour aboutir à une certification fin 2009. Effectivement, en 2011, cette volonté a été concrétisée et Disway est désormais une société certifiée ISO 9001 version 2008.

En termes d'organisation, les deux entités faisant le même métier et ayant beaucoup de pratiques et de savoir-faire identiques, ce qui facilitera la mise en commun des équipes. Cependant il y aura aussi des fonctions ou des postes en doublon, et compte tenu des perspectives de développement, tant sur les métiers propres que sur ceux des filiales, ou des opportunités au niveau régional, les dirigeants estiment qu'ils seront en mesure d'offrir des perspectives de redéploiement à toutes les expertises qui se trouveraient en situation de doublon.

Au niveau logistique, Disway a démarré durant le dernier trimestre 2011 l'exploitation de sa plate forme logistique dans le quartier industriel Sapino à Casablanca. Cet investissement de plus de 40 MDhs, qui s'étend sur une superficie de 30 000 m², permettra à la société de réaliser des synergies considérables en termes de coûts logistiques ainsi qu'une réactivité inégalée par rapport aux demandes de ses clients.

Au niveau commercial, Disway prévoit la mise en route durant le premier trimestre 2012, d'un site de E-commerce permettant à ses revendeurs de consulter et de passer leurs commandes en lignes, 24h/24 et 7j/7.

En parallèle de ces chantiers, déjà démarrés, visant un fonctionnement efficace de Disway, d'autres réflexions stratégiques non moins importantes sont sur l'agenda des dirigeants :

Ainsi, le portefeuille de marques doit être repensé suite à l'addition des deux offres : une analyse fine par type de produit et segment de marché doit être menée, afin de confirmer, abandonner ou rajouter des produits ou fournisseurs en fonction d'un ensemble de paramètres.

Au-delà de la panoplie des produits offerts, la réflexion doit être affinée sur les différentes dimensions permettant d'améliorer l'offre de Disway, notamment au niveau logistique, assistance personnalisée ou service client.

En effet, chacune des deux sociétés perdant son concurrent habituel, il s'agit d'être pro-actif et imaginatif pour convaincre les clients que la fusion est également bénéfique pour eux. La première mesure en ce sens sera le déploiement du nouveau site marchand développé par Distrisoft : ce nouveau site permettra aux clients d'avoir accès à toutes les informations les concernant (encours, suivi des commandes, conditions particulières de tarification) d'interroger sur la disponibilité des produits et de passer directement leurs commandes. Ce service permettra ainsi de démultiplier la démarche commerciale vis-à-vis d'une clientèle potentielle beaucoup plus importante.

Enfin, Disway, à travers sa filiale Matel Tunisie, pourra se positionner sur de nouvelles opportunités en Afrique. S'appuyant sur son portefeuille de cartes et grâce à la mutualisation de ses fonctions support, Disway devrait pouvoir connaître une expansion régionale intéressante.

III. Business plan social sur la période 2010-2012p

Avertissement

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

III.1. Périmètre du business plan

Le business plan présenté ci-après intègre les prévisions sociales de Disway, à savoir la distribution de matériels et logiciels informatiques. Cependant, ce périmètre n'intègre pas l'activité des filiales marocaines ou étrangères.

III.2. Programme d'investissement

Le programme d'investissement en dehors du BFR, pour les exercices 2010 à 2012p se présente comme suit :

Investissements (en KDH)	2010	2011e	2012p
Immobilisations en non valeurs	6 342	1 877	-
Immobilisations incorporelles	150 160	-	-
Construction, agencements et aménagements	401	46 624	-
Installations, matériel et outillage	0	1 219	-
Matériel de transport	745	1 280	-
Matériel informatique et mobilier de bureau	5 254	1 750	1 500
Autres immobilisations	10 647	1 000	-
Total	173 549	53 750	1 500

Source : Disway

Au 31/12/2010, l'essentiel des investissements de Disway a concerné l'apport en immobilisation consécutif à l'opération de fusion avec Distrisoft au cours de la même année. Cet apport est principalement constitué du fonds commercial acquis pour un montant de 149 MDhs

A fin 2011e, l'essentiel du programme d'investissement concernera la finalisation de la rénovation du siège de la société et de la construction et de l'aménagement de la nouvelle plateforme logistique à Sapino. Ainsi, 46,6 MDhs seront alloués pour les constructions et aménagements, 1,2 MDhs pour les installations, matériels et outillages et 1,8 Mdhs en immobilisations en non valeurs. Les investissements en 2012p totaliseront 1,5 MDhs et concerneront les matériels de bureau pour 0,7 Mdhs et le matériel informatique pour 0,8 Mdhs.

III.3. Comptes de résultats prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2010-2012p, des comptes de produits et charges de l'entité fusionnée.

Comptes de produits et charges	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Chiffre d'affaires	1 658 469	1 317 674	1 614 760	-1,33%
Reprises d'exploitation / Transfert de charges	9 371	9 111	7 315	-11,65%
Autres produits	0	0	0	
Produits d'exploitation	1 667 840	1 326 786	1 622 075	-1,38%
Variation		-20,45%	22,26%	
Achats revendus de marchandises	1 466 522	1 184 589	1 451 185	-0,52%
Achats consommés de matières et fournitures	3 686	2 406	2 589	-16,20%
Charges externes	30 511	25 601	23 070	-13,04%
Impôts et taxes	835	398	495	-23,01%
Charges de personnel	42 900	40 430	38 408	-5,38%
Dotations d'exploitation	16 822	22 663	23 886	19,16%
Charges d'exploitation	1 561 277	1 276 087	1 539 633	-0,70%
Variation		-18,27%	20,65%	
Résultat d'exploitation	106 563	50 699	82 441	-12,04%
Taux de marge opérationnelle	6,43%	3,85%	5,11%	
Variation		-52,42%	62,61%	
Produits financiers	30 467	23 072	17 414	
Charges financières	33 348	26 340	12 290	
Résultat financier	-2 881	-3 268	5 125	ns
Variation		13,4%	-256,83%	
Résultat courant	103 682	47 431	87 566	-8,10%
Résultat non courant	-1 996	-3 285	0	-100,00%
Impôt sur les résultats	24 831	13 244	26 270	
Taux effectif	24,42%	30,00%	30,00%	
Résultat net	76 855	30 902	61 296	-10,69%
Taux de marge nette	4,63%	2,35%	3,80%	
Variation		-59,79%	98,36%	

Source : Disway

III.3.1. Produits d'exploitation

Comptes de produits et charges	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Chiffre d'affaires	1 658 469	1 317 674	1 614 760	-1,33%
Reprises d'exploitation / Transfert de charges	9 371	9 111	7 315	-11,65%
Autres produits	0	0	0	
Produits d'exploitation	1 667 840	1 326 786	1 622 075	-1,38%
Variation		-20,45%	22,26%	

Source : Disway

En 2011e, le chiffre d'affaires diminuerait de 20,5% par rapport à l'exercice 2010 en raison du contexte économique défavorable qui s'est traduit par une contraction de la demande nationale et par une baisse du budget de fonctionnement du secteur public. Par ailleurs, les changements politiques qu'a connu la Tunisie durant la même période ont eu pour conséquence de réduire les ventes à l'export via Matel Tunisie (en baisse de 50%).

Chiffre d'affaires	2010	2011e	Var 10 - 11e	2012p	Var 11e - 12p	TCAM 10-12
MDhs						
Consommable	336	268	-20,24%	317	18,28%	-2,90%
Logiciel	105	103	-1,90%	121	17,48%	7,00%
Matériel	854	664	-22,25%	819	23,34%	-2,10%
Périphérique	363	283	-22,04%	358	26,50%	-0,70%
Total	1 658	1 318	-20,51%	1 615	22,53%	-1,33%

Source : Disway

Cette baisse de chiffre d'affaires en 2011e se caractérise par une diminution de 22% des ventes de matériel (représentant 50% du Chiffres d'affaires global), une baisse de 22% des ventes de périphériques (soit 22% du chiffre d'affaires global) et une baisse de 20% des ventes de consommables (soit 20% du chiffre d'affaires global).

En 2012p, Disway prévoit une reprise du secteur qui lui permettrait d'atteindre un chiffre d'affaires de 1 615 MDhs et de retrouver une performance similaire à l'exercice 2010. Les ventes de matériel, de périphériques et de consommables devraient ainsi augmenter respectivement de 23%, 27% et 19% au cours de cette période.

III.3.2. Charges d'exploitation

Comptes de produits et charges	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Achats revendus de marchandises	1 466 522	1 184 589	1 451 185	-0,52%
Achats consommés de matières et fournitures	3 686	2 406	2 589	-16,19%
Charges externes	30 511	25 601	23 070	-13,04%
Impôts et taxes	835	398	495	-23,01%
Charges de personnel	42 900	40 430	38 408	-5,38%
Dotations d'exploitation	16 822	22 663	23 886	19,16%
Charges d'exploitation	1 561 277	1 276 087	1 539 633	-0,70%
Variation		-18,27%	20,65%	

Source : Disway

Le début de concrétisation des synergies prévues de la fusion ainsi que la rationalisation de certaines charges, devraient permettre une baisse du niveau des charges externes et les charges de personnel. La baisse des charges d'exploitation entre 2010 et 2011e devrait également s'inscrire dans la baisse globale de l'activité de la société durant cette période (-18,27% de baisse des charges d'exploitation entre 2010 et 2011e vs. 20,45% de repli des produits d'exploitation sur la même période).

Les achats revendus de marchandises constitueront 94,3% en 2012p des charges d'exploitations de la société et concerneront principalement les achats de matériels auprès des fournisseurs étrangers destinés à la revente.

▪ **Achats consommés de matières et fournitures**

Achats consommés de matières et fournitures	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Eau & électricité	841	710	700	-8,77%
Achats prestations de services	837	234	254	-44,92%
Carburant	715	440	453	-20,42%
Achats fournitures de bureau	605	525	525	-6,81%
Achats d'emballages	293	270	280	-2,32%
Achats Formation du Personnel	358	200	350	-1,12%
Autres achats	37	27	27	-14,61%
Total	3 686	2 406	2 589	-16,20%

Source : Disway

Les achats consommés de matières premières seront plus maîtrisées durant la période 2010 – 2012p et évolueront en moyenne de -16,2%. Ainsi, un effort de rationalisation des charges est prévu afin de réduire les factures de carburant, les achats de fournitures de bureau et les achats en formation de personnel. Les charges d'eau et d'électricité devront, quand à eux, aussi baisser en raison de l'abandon du siège d'Ibn Sina. Enfin, la réduction des achats de prestations de services en 2011e résulteront du reclassement des charges d'intérimaires au niveau des charges externes.

▪ **Charges externes**

Les charges externes bénéficieront du même effort de rationalisation et diminueront en moyenne de 13,04% comme l'indique le tableau ci-après :

	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Locations et charges locatives	3 347	2 312	447	-63,45%
Redevances de crédit-bail	1 289	1 687	1 217	-2,83%
Entretien et réparations	2 095	1 349	1 159	-25,61%
Primes d'assurances	2 205	2 100	2 100	-2,41%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1 760	2 500	1 756	-0,10%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1 716	1 500	1 575	-4,19%
Redevances pour brevets, marque, droits ...	-	-	-	ns
Transports	2 699	2 030	1 905	-15,99%
Déplacements, missions et réceptions	1 837	2 102	2 027	5,04%
Reste du poste des autres charges externes	13 563	10 020	10 883	-10,42%
<i>Publicité publications, RP</i>	7 372	5 424	6 033	-9,54%
<i>Frais postaux et télécom</i>	3 280	2 330	2 115	-19,70%
<i>Cotisations et dons</i>	252	160	160	-20,24%
<i>Services bancaires</i>	2 619	2 081	2 550	-1,33%
<i>Documentation Générale</i>	39	25	25	-19,97%
Charges externes	30 511	25 601	23 070	-13,04%

Source : Disway

Les principales réductions de charges externes concernent les frais de publicité (-1,9 MDhs en 2011) qui feront l'objet d'une meilleure gestion du budget marketing sur la période et les charges locatives (-1,0 MDhs et -1,9 MDhs consécutivement en 2011e et en 2012p), suite à la libération des locaux du siège d'Ibn Sina et des plateformes d'Atlantique et de Sidi Maârouf en 2011e. D'autres charges feront l'objet d'effort de rationalisation telles que les frais postaux et de télécommunication (- 1,0 MDhs en 2011e), les frais d'entretiens et de réparation (0,7 MDhs en 2011e) et les frais de transport (-0,7 MDhs en 2011e).

Par ailleurs, les hausses les plus notables concernent les redevances de crédit bail (0,4 MDhs en 2011e), consécutif à un nouveau tirage à effectuer sur la même période, et la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise (0,7 MDhs) en raison de la réaffectation des intérimaires comptabilisés en prestations de services en 2010 au niveau des achats consommés de matières.

▪ **Dotations d'exploitation**

Dotations d'exploitation	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Dotations aux amortissements	6 163	6 537	10 403	29,92%
DEP Stocks	6 266	4 941	6 055	-1,69%
DEP clients	2 058	9 800	4 844	53,43%
DEP primes et congés	2 336	1 385	2 584	5,17%
Total des dotations	16 822	22 663	23 886	19,16%

Source : Disway

En 2011e, les dotations d'exploitation connaîtront une croissance de 34,7% compte tenu d'une importante dépréciation sur compte client (9,8 MDhs à fin 2011^e). Les dotations aux amortissements connaîtront une hausse de 0,5 MDhs (soit une croissance de 6%) en raison du début de l'amortissement des aménagements du nouveau siège et de la nouvelle plateforme logistique à Sapino réalisés aux mois d'octobre et de Novembre 2011e. Les dotations aux provisions pour stocks et pour primes et congés diminueront respectivement de 1,3 MDhs et 1,0 MDhs. Cette évolution sera possible grâce à une gestion plus efficiente des stocks de la société et par la baisse du chiffre d'affaires diminuant de fait les primes accordées.

En 2012p, les dotations d'exploitation s'apprécieront de 1,2 MDhs conséquence du plein effet des amortissements relatifs aux aménagements et constructions réalisés à fin 2011e et des investissements prévus durant l'année (matériels informatique et mobilier de bureau pour 1,5 MDhs). En 2012, le montant des DEP client devrait s'établir à 4,8 MDhs qui serait inférieur à la provision de 2011^e.

III.3.3. Résultat d'exploitation

Comptes de produits et charges	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Produits d'exploitation	1 667 840	1 326 786	1 622 075	-1,38%
<i>Variation</i>		-20,45%	22,26%	
Charges d'exploitation	1 561 277	1 276 087	1 539 633	-0,70%
<i>Variation</i>		-18,27%	20,65%	
Résultat d'exploitation	106 563	50 699	82 441	-12,04%
Taux de marge opérationnelle	6,43%	3,85%	5,11%	
<i>Variation</i>		-52,42%	62,61%	

Source : Disway

Compte tenu du repli de l'activité et de la diminution moins importante des charges d'exploitation par rapport aux produits entre 2010 et 2011e, le résultat d'exploitation de Disway s'inscrit en baisse et devrait atteindre 50,7 MDhs à fin 2011e, soit une marge d'exploitation de 3,85%.

Avec la reprise attendue de l'activité en 2012p, le résultat d'exploitation devrait s'établir à 82,4 MDhs, soit une marge d'exploitation à 5,1% du CA HT.

Compte tenu de la conjoncture actuelle, l'évolution annuelle moyenne du résultat d'exploitation de Disway sur la période 2010 – 2012p a été corrigée à la baisse selon un rythme annuel moyen de -12,04%.

III.3.4. Résultat courant et résultat net

Comptes de produits et charges	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
KDhs				
Produits d'exploitation	1 667 840	1 326 786	1 622 075	-1,38%
<i>Variation</i>		-20,45%	22,26%	
Charges d'exploitation	1 561 277	1 276 087	1 539 633	-0,70%
<i>Variation</i>		-18,27%	20,65%	
Résultat d'exploitation	106 563	50 699	82 441	-12,04%
<i>Taux de marge opérationnelle</i>	6,43%	3,85%	5,11%	
<i>Variation</i>		-52,42%	62,61%	
Résultat financier	-2 881	-3 268	5 125	ns
Résultat courant	103 682	47 431	87 566	-8,10%
Résultat non courant	-1 996	-3 285	0	-100,00%
Impôt sur les résultats	24 831	13 244	26 270	
<i>Taux effectif</i>	24,42%	30,00%	30,00%	
Résultat net	76 855	30 902	61 296	-10,69%
<i>Taux de marge nette</i>	4,63%	2,35%	3,80%	
<i>Variation</i>		-59,79%	98,36%	

Source : Disway

Le résultat financier est estimé principalement sur la base des produits constitués par le cash discount (classé dans les intérêts et autres produits financiers), des différences de change et des charges d'intérêts constituées des intérêts financiers sur la trésorerie passive. En 2011^e, le résultat financier est impacté négativement par une dotation financière de 1,4 MDhs compte tenu d'une provision pour dépréciation sur titres de la filiale en Tunisie.

Les perspectives d'évolution des taux du Dollar US en faveur du Dirham pour la période permettrait au résultat financier d'être positif à 5,1 MDhs en 2012p.

Le résultat non courant devrait être négatif à hauteur de 3,2 MDhs compte tenu de retraits d'immobilisations réalisées en 2011^e non totalement amorties comptablement (retrait de certains matériels suite au rapprochement des locaux/équipes).

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net devrait atteindre 30,9 MDhs à fin 2011^e (marge nette de 2,35%) et 61,3 MDhs à fin 2012p, soit une marge nette de 3,8 %, en amélioration de 1,45 points comparativement à 2011e.

III.4. Bilan social prévisionnel

Bilan net KDhs	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
Actif immobilisé	276 817	322 635	313 732	6,46%
. Immobilisations en non valeur	6 791	7 727	6 474	-2,36%
. Immobilisations incorporelles	172 927	172 455	171 983	-0,27%
. Immobilisations corporelles	76 176	122 924	115 746	23,27%
. Immobilisations financières	20 923	19 529	19 529	-3,39%
Actif circulant hors trésorerie	987 080	659 213	815 005	-9,13%
. Stocks	243 507	164 709	201 845	-8,96%
. Clients et comptes rattachés	681 741	433 378	538 253	-11,14%
. État	53 028	54 903	67 282	12,64%
. Autres débiteurs	8 212	5 490	6 728	-9,48%
. Titres et valeur de placement	0	0	0	ns
. Écarts de conversion -Actif	593	732	897	23,04%
Trésorerie actif	26 040	0	0	-100,00%
Total actif	1 289 937	981 847	1 128 737	-6,46%

Bilan net KDhs	2010	2011e	2012p	2012
Fonds propres	568 920	560 221	580 030	0,97%
. Capital social	188 576	188 576	188 576	0,00%
. Prime d'émission/fusion	224 782	224 782	224 782	0,00%
. Réserves légales	10 206	14 049	15 594	23,61%
. Autres Réserves	68 473	68 473	68 473	0,00%
. Report à nouveau	27	33 438	21 309	ns
. Résultat net	76 855	30 902	61 296	-10,69%
Capitaux propres et assimilés	1 713	1 713	1 713	0,00%
Dettes de financement	11 786	8 404	48 779	103,44%
Provisions durable pour risques et charges	0	0	0	ns
Passif circulant hors trésorerie	260 058	172 486	220 850	-7,85%
. Fournisseurs	130 133	98 716	120 932	-3,60%
. État	120 609	69 823	94 194	-11,63%
. Autres créiteurs	5 159	1 830	2 243	-34,06%
. Provisions pour risques et charges	2 928	1 385	2 584	-6,07%
. Écart de conversion - Passif	1 229	732	897	-14,55%
Trésorerie passif	447 461	239 024	277 366	-21,27%

Total passif	1 289 937	981 847	1 128 737	-6,46%
---------------------	------------------	----------------	------------------	---------------

Source : Disway

III.4.1. Actif immobilisé

Bilan net KDhs	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
Actif immobilisé	276 817	322 635	313 732	6,46%
. Immobilisations en non valeur	6 791	7 727	6 474	-2,36%
. Immobilisations incorporelles	172 927	172 455	171 983	-0,27%
. Immobilisations corporelles	76 176	122 924	115 746	23,27%
. Immobilisations financières	20 923	19 529	19 529	-3,39%

Source : Disway

Sur la période 2010 – 2012p, l'actif immobilisé de Disway devrait augmenter selon un rythme annuel moyen de 6,46% sur la période considérée et atteindre 313,7 MDhs en fin de période. Cette augmentation est principalement liée aux investissements à réaliser sur la période 2010-2011e qui s'élèvent à 53,7 MDhs.

En 2012p, seuls 1,5 MDhs ont été investis en matériels informatique et mobilier de bureau, l'actif immobilisé se réduit ainsi de 8,9 MDhs sous l'effet de l'accroissement des dotations aux amortissements relatifs aux investissements réalisés en 2011e. En 2012p, l'ensemble de l'actif immobilisé s'établit à 313 MDhs et représente 27,8% du total bilan.

III.4.2. Actif circulant

Bilan net KDhs	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
Actif circulant hors trésorerie	987 080	659 213	815 005	-9,13%
. Stocks	243 507	164 709	201 845	-8,96%
. Clients et comptes rattachés	681 741	433 378	538 253	-11,14%
. État	53 028	54 903	67 282	12,64%
. Autres débiteurs	8 212	5 490	6 728	-9,48%
. Titres et valeur de placement	0	0	0	ns
. Écart de conversion -Actif	593	732	897	23,04%

Source : Disway

En raison de la baisse de l'activité du secteur et en vertu des efforts du management d'optimiser le niveau de stock et de limiter le délai de règlement client, l'actif circulant de Disway devrait s'inscrire dans une tendance baissière de 9,13% en moyenne par an.

Au 31 décembre 2012p, l'actif circulant devrait atteindre 815,0 MDhs (vs. 987,1 MDhs à fin 2010).

III.4.3. Financement permanent

Bilan net KDhs	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
Fonds propres	568 920	560 221	580 030	0,97%
. Capital social	188 576	188 576	188 576	0,00%
. Prime d'émission/fusion	224 782	224 782	224 782	0,00%
. Réserves légales	10 206	14 049	15 594	23,61%
. Autres Réserves	68 473	68 473	68 473	0,00%
. Report à nouveau	27	33 438	21 309	ns
. Résultat net	76 855	30 902	61 296	-10,69%
Capitaux propres et assimilés	1 713	1 713	1 713	0,00%
Dettes de financement	11 786	8 404	48 779	103,44%
Provisions durable pou risques et charges	0	0	0	ns
Financement permanent	582 419	570 338	630 522	4,05%

Source : Disway

Les fonds propres de Disway devaient évoluer selon un rythme annuel moyen de 1,0% sur la période 2010 – 2012p sous l'effet d'une distribution maîtrisée de dividendes et d'une capacité bénéficiaire positive sur la

période considérée. Les fonds propres devraient atteindre 580,0 MDhs au 31 décembre 2012p et représenter en moyenne 50,8 % du total bilan, illustrant ainsi une situation financière solide pour Disway.

Compte tenu d'un endettement moyen long terme de 50 MDhs contracté en 2012p, les dettes de financement devraient s'établir à 48,7 MDhs à fin 2012p (vs. 11,8 MDhs à fin 2010).

Au final, le financement permanent devrait évoluer selon un rythme annuel moyen de 4,1% sur la période 2010 – 2012p et représenter en moyenne 53,0 % du total bilan.

III.4.4. Passif circulant

Bilan net KDhs	2010	2011e	2012p	TCAM 10-12
Passif circulant hors trésorerie	260 058	172 486	220 850	-7,85%
. Fournisseurs	130 133	98 716	120 932	-3,60%
. État	120 609	69 823	94 194	-11,63%
. Autres créditeurs	5 159	1 830	2 243	-34,06%
. Provisions pour risques et charges	2 928	1 385	2 584	-6,07%
. Écart de conversion - Passif	1 229	732	897	-14,55%

Source : Disway

Compte tenu du contexte de crise économique et de la volonté des fournisseurs de recouvrer plus rapidement leurs créances, les dettes fournisseurs devraient diminuer selon un TCAM de -3,6% sur la période 2010 – 2012p et atteindre 120,9 MDhs en fin de période (Vs 130,1 MDhs en 2010). Cette diminution est également liée à la baisse de l'activité en 2011e. Les dettes fournisseurs représentent en moyenne 54,0% du total du passif circulant.

La baisse du poste État devrait principalement être liée à l'évolution du chiffre d'affaires sur la période considérée (TVA et IS).

III.4.5. Trésorerie nette

Bilan net KDhs	2010	2011e	2012p
Trésorerie actif	26 040	0	0
Trésorerie passif	447 461	239 024	277 366
Trésorerie nette	-421 421	-239 024	-277 366

Source : Disway

La trésorerie nette de Disway devrait être structurellement négative sur la période 2010 – 2012p et devrait s'établir à - 277,4 MDhs à fin 2012p. Cette amélioration de la trésorerie est attribuée en partie à l'amélioration des principaux postes du BFR (Stocks et Clients) en 2011e et au tirage d'un emprunt de 50 MDhs en 2012p. Il convient de signaler que cet endettement court terme devrait être constitué par le recours aux billets de trésorerie.

III.5. Tableau de financement

Tableau de financement	2010	2011	2012
KDhs			
Résultat net	76 855	30 902	61 296
+ Dotations d'exploitation	6 163	6 537	10 403
- Reprises	-	-	-
+ - Net VNA / PDC	2 093	-	-
Capacité d'autofinancement	85 111	37 439	71 699
Ressources stables de l'exercice			
Capacité d'autofinancement	85 111	37 439	71 699
Augmentation des capitaux propres	262 720	0	0
Augmentation des dettes de financement	-	0	50 000
Cessions et réductions d'immobilisations	284	0	0
Total ressources stables de l'exercice	348 114	37 439	121 699
Emplois stables de l'exercice			
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	176 920	53 750	1 500
Distribution de dividendes	39 601	39 601	41 487
Remboursement de la dette	2 143	3 382	9 625
Total emplois stables de l'exercice	218 664	96 732	52 612
Variation du Fonds de Roulement	129 451	-59 293	69 086
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	284 821	-241 690	107 429
Variation de Trésorerie	-155 370	182 397	-38 342
Solde de Trésorerie	-421 421	-239 024	-277 366

Source : Disway

Le tableau de financement de Disway fait apparaître une augmentation des dettes de financement de 50 MDhs en 2012p ainsi que des investissements prévisionnels de 53,8 MDhs en 2011e (principalement des investissements liés à mise en place de la nouvelle plateforme logistique et à la rénovation du nouveau siège) et de 1,5 MDhs en 2012p.

Le solde de trésorerie nette devrait être négatif en 2011e et 2012p à hauteur de respectivement 239,0 MDhs et 277,4 MDhs.

Les distributions de dividendes projetés pour l'exercices 2012p seront de 41,5 MDhs.

III.6. Ratios de rotation prévisionnels

Le BFR prévisionnel s'établira en 2012p à 132 jours de CAHT. Cette diminution sera une conséquence de la diminution de la rotation des stocks (50 en 2012p vs.60 en 2010), en raison d'une amélioration de la gestion des stocks, et de la réduction des délais clients qui s'établiront à 100 jours.

BFR	2010	2011e	2012p
Actif circulant hors trésorerie			
. Stocks net (en jours d'achat) ²⁴	60	50	50
. Clients et comptes rattachés (en jours CA TTC) ²⁵	123	99	100
Passif circulant hors trésorerie			
. Fournisseurs (en J/achats HT) ²⁶	32	30	30
BFR	158	133	132

Source : Disway

²⁴ Stocks bruts x 360 / Achats revendus de marchandises

²⁵ Créances clients x 360 / Chiffre d'affaires TTC

²⁶ Fournisseurs et comptes rattachés x 360 / Achats revendus de marchandises

Partie IX. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

La société Distrisoft (absorbée par Matel PC Market) a fait l'objet, au cours de l'exercice 2010, d'un contrôle fiscal non encore achevé au titre des exercices 2006 à 2009 portant sur l'impôt sur les sociétés, la taxe sur la valeur ajoutée et l'impôt sur le revenu. La société a reçu une première notification des chefs de redressement au titre de l'exercice 2006 qu'elle a entièrement rejetée et a fait un pourvoi devant la commission locale de taxation.

A ce stade, il est impossible de déterminer l'issue finale de ce contrôle fiscale, ni d'apprécier son impact sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2010. A noter que Disway pourrait imputer l'impact de ce contrôle directement sur sa prime de fusion conformément à la décision prise lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2010.

Partie X. FACTEURS DE RISQUES

I. Risques liés à l'opération de fusion

Les risques associés à l'opération de fusion sont non négligeables. Les exigences des actionnaires ainsi que les attentes des clients et des salariés exercent une forte pression sur les dirigeants menant cette opération. Au-delà du risque financier (si les synergies prévues ne se matérialisent pas), la Société est exposée au risque d'un accueil mitigé de la fusion par ses partenaires, et aux risques relatifs à la réorganisation post fusion.

En effet, les intérêts des partenaires historiques (clients, fournisseurs et banques) pourraient ne plus converger avec ceux de l'entité fusionnée ce qui pousserait ses partenaires à appliquer des conditions de collaboration moins avantageuses. C'est pourquoi les deux sociétés ont entamé une démarche commune de communication vis-à-vis de leurs partenaires dès l'annonce de l'opération, afin d'être à l'écoute de leurs attentes et de leurs craintes et de pouvoir y répondre. Vis-à-vis des fournisseurs, la démarche est facilitée par un environnement dans lequel les constructeurs eux-mêmes connaissent un mouvement de concentration, aussi la fusion est globalement bien accueillie, en ce qu'elle ouvre la perspective d'avoir un interlocuteur marocain plus important et plus solide. Vis-à-vis des clients, qui perdent la possibilité de faire jouer la concurrence habituelle entre Matel PC Market et Distrisoft, un certain attentisme a été enregistré : Disway devra donc prouver, en apportant une meilleure qualité globale de service et notamment de conditions logistiques, que la fusion est également bénéfique pour les clients. Vis-à-vis des banques, le statut coté des deux sociétés et leur historique de relations confiantes plaident en faveur d'un traitement encore plus privilégié par les banquiers partenaires.

En ce qui concerne la réorganisation post-fusion, le risque est que l'organisation mise en place suite à la fusion ne reçoive pas l'adhésion du personnel, ou que le choc des cultures et des pratiques de travail des deux entreprises compromettent la réussite de Disway. Le risque se traduit également par une situation dans laquelle les perturbations générées par les inévitables changements (et notamment déménagement, changement de système d'information, etc.) pèsent sur la mobilisation des équipes et ne permettent pas de travailler correctement.

Ces risques sont pris très au sérieux par les dirigeants, qui ont constitué un comité de fusion dès l'annonce de l'opération, lequel se réunit toutes les semaines pour suivre les différents chantiers liés à l'organisation post-fusion. Des chantiers ont été définis pour chaque dimension, associant des équipes de chaque société, et accompagnés de consultants spécialisés (RH, management, communication, SI, qualité). Les dirigeants ont en effet fait le choix de s'entourer d'experts reconnus, qui ont l'expérience d'opérations similaires, afin de se donner toutes les chances de réussite. Cette démarche associative devrait permettre, avec l'aide des experts associés, de trouver les meilleures formules dans le cadre de l'organisation post-fusion et de réduire au mieux les inévitables perturbations.

Parmi les chantiers majeurs, il faut noter que le choix de déployer sur Disway l'ERP qui est déjà opérationnel chez Distrisoft (Navision) est une décision qui a été très favorablement accueillie par les équipes. En effet cette solution leur fera gagner beaucoup de temps, puisqu'ils pourront s'appuyer sur l'expérience accumulée de Distrisoft et bénéficier des outils déjà développés. Les dirigeants sont ainsi confiants dans la capacité de Disway à fonctionner rapidement avec cet ERP, avec toutes les conséquences organisationnelles que cela implique.

Par ailleurs, les équipes de Matel PC Market ont déjà vécu l'expérience d'une précédente fusion, en novembre 2006 entre Matel et PC Market. Cette fusion a été vécue sans difficultés, elle s'est traduite par un développement accéléré de la nouvelle structure et un renforcement de ses équipes : ce précédent heureux conditionne favorablement les équipes des deux sociétés, qui accueillent cette opération avec fierté, confiance et responsabilité.

II. Risque concurrentiel

La fusion entre les deux principaux grossistes marocains crée un acteur de taille beaucoup plus significative que tous ses concurrents marocains. Le risque est donc de voir des clients chercher à susciter des offres concurrentes de la part de nouveaux opérateurs, et notamment étrangers. La nouvelle entité devra donc rester vigilante pour maintenir une offre toujours compétitive, et notamment en améliorant la qualité du service au client et en leur offrant de nouvelles fonctionnalités (par exemple, à travers le déploiement du site marchand).

Par ailleurs, les perspectives de ralentissement économiques dans la zone Euro qui impacteront dans le moyen terme la région MENA constituent un facteur de risque dans la mesure où les clients seront plus enclins à se fournir auprès du secteur informel, qui reste moins cher car non structuré.

III. Risque fiscal

Si le risque d'un redressement fiscal en cas de fusion est non négligeable pour une société non cotée, dans le cas d'une opération comme celle-ci, entre deux sociétés cotées, il devient négligeable. En effet, les deux sociétés sont soumises à la discipline de la transparence financière depuis des années, sous le contrôle de leurs deux commissaires aux comptes respectifs.

La société Distrosoft (absorbée par Matel PC Market) a fait l'objet, au cours de l'exercice 2010, d'un contrôle fiscal non encore achevé au titre des exercices 2006 à 2009 portant sur l'impôt sur les sociétés, la taxe sur la valeur ajoutée et l'impôt sur le revenu. La société a reçu une première notification des chefs de redressement au titre de l'exercice 2006 qu'elle a entièrement rejetée et a fait un pourvoi devant la commission locale de taxation.

A ce stade, il est impossible de déterminer l'issue finale de ce contrôle fiscale, ni d'apprécier son impact sur les comptes arrêtés au 31 décembre 2010. A noter que Disway pourrait imputer l'impact de ce contrôle directement sur sa prime de fusion conformément à la décision prise lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2010.

IV. Risque Fournisseurs

Disway représente à titre non exclusif plusieurs constructeurs et éditeurs mondiaux. En particulier, les trois premiers constructeurs pèsent en moyenne 80.1% des achats chez Disway. Étant conscients du risque lié à cette concentration, le management a engagé depuis plusieurs années une politique de diversification, en devenant un distributeur de choix pour les principaux constructeurs mondiaux. Disway devrait d'ailleurs disposer de davantage de ressources humaines à dédier au développement de l'ensemble de son portefeuille de cartes, pour réduire le risque de concentration. La situation vis-à-vis des plus importants fournisseurs est la suivante :

IV.1. HP

Le contrat liant HP à ses distributeurs marocains est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de ce constructeur dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Le contrat est valable indéfiniment et peut être résilié moyennant un préavis de 1 à 2 mois dans le cas d'une violation grave par le distributeur d'une des obligations par rapport aux termes dudit contrat (insolvabilité ou faillite, export dans un pays non autorisé ou sous embargo US, défaut de paiement, etc.). Il peut également être résilié (moyennant un préavis de 6 mois) en cas de non performance commerciale caractérisée sur l'ensemble des catégories de produits (environ 30 catégories différentes).

IV.2. MICROSOFT

Le contrat liant MICROSOFT à ses distributeurs marocains est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de cet opérateur dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Il est valable pour une durée de un an (sur la base de l'année fiscale MICROSOFT) renouvelable par tacite reconduction et peut être résilié moyennant un préavis de 1 mois sans aucune justification ou immédiatement dans le cas d'une violation grave par le distributeur marocain d'une des obligations par rapport aux termes des contrats (insolvabilité ou faillite, export dans un pays non autorisé ou sous embargo US, défaut de paiement, etc.)

IV.3. DELL

Le contrat liant Dell International à ses distributeurs marocains est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de DELL dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Cet accord a une validité d'un an à compter de sa date de signature et est renouvelable par tacite reconduction. Sa résiliation pourrait prendre effet moyennant un préavis écrit de 3 mois dans le cas d'une violation par l'une ou l'autre des parties des obligations contenues dans les termes dudit contrat ; notamment dans le cas où le distributeur n'atteint pas les objectifs trimestriels de vente pour lesquels il s'est engagé avec son fournisseur.

En outre, le distributeur marocain est tenu de respecter (i) une clause de confidentialité lui interdisant de divulguer toute information jugée confidentielle, dont la publication serait susceptible de perturber l'activité de Dell (ii) des obligations en termes de reporting et d'inventaires de stocks.

V. Risque Produits

Les distributeurs évoluent dans un secteur où l'obsolescence est souvent rapide. Toutefois, les distributeurs disposent auprès de ses fournisseurs d'un ensemble de « protections » sur les stocks, leur permettant de provisionner de façon raisonnable. Ces protections consistent en la participation contractuelle des fournisseurs soit au déstockage, soit à la prise en charge d'une partie du différentiel entre le prix d'achat et le prix imposé par la concurrence.

VI. Risque Clients

Le risque client est limité du fait de l'élargissement de la base clientèle des deux sociétés. En effet, le premier client ne pèse pas plus de 4% du CA chez Disway. Une gestion active de la relation clientèle permet, à travers les contrôles de crédit, et les conditions de paiement et de garanties demandées, de limiter les risques d'impayés.

Enfin, les clients de Disway à encours important sont couverts par une assurance crédit auprès d'Euler Hermes Acmar.

VII. Risque de change

Réalisant la quasi-totalité de ses achats en devises, Disway a adopté une politique de couverture contre le risque de change. Pour réduire davantage ce risque, la société s'est dotée d'outils d'aide à la décision et elle assure un suivi quotidien des positions de change sur lesquelles elle se trouve engagée. De même, Disway est en négociation permanente avec les banques de la place pour obtenir le meilleur service au taux le plus intéressant.

VIII. Risque pays

La Tunisie (où Qualiserv et Matel SA Tunisie sont implantées) continue de connaître d'importants problèmes sociaux conduisant à différents mouvements de grèves, de Sit In et d'occupation d'usines. Ces événements représentent un risque pour les activités des filiales de Disway en Tunisie.

Partie XI. ANNEXES

I. Modèle du Bulletin de souscription

Bulletin de Souscription aux billets de trésorerie

Destinataire : BMCE Bank

Fax : 0522 49 29 58

Date

■ Identification du souscripteur

Nom, prénom / Dénomination / Raison sociale	.....	Nom du teneur de compte	.....
N° de compte	.....	Dépositaire	.....
Téléphone	.....	Fax	.....
Code d'identité ²⁷	.....	Qualité souscripteur ²⁸	.....
Nationalité du souscripteur	.....	Nom et prénom du signataire	.....
Siège social	.....	Fonction (Personnes morales)	.....
Adresse (si différente du siège social)	.....	Mode de paiement	.....

■ Caractéristiques des billets de trésorerie

Émetteur	Disway
Valeur nominale	MAD 100 000
Plafond du programme d'émission	MAD 300 000 000
Date de jouissance	A la date du règlement
Nombre de jours	Entre 10 jours et 364 jours
Maturité	De 10 jours à 12 mois
Intérêts	Post Compté
Taux facial	Sera fixé juste avant l'ouverture de la période de souscription
Remboursement	In fine

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société Disway et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

Maturité	Nombre de bons	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission
----------	----------------	----------------	------	--------------------------------

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous seront attribués afin de créditer le compte de Disway ouvert dans les livres de BMCE BANK le²⁹, conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

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

Un dossier d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès de l'organisme placeur ».

²⁷ Code d'identité : CIN ou n° de passeport pour les personnes physiques, Registre de commerce pour les personnes morales résidentes et N° et date d'agrément pour les OPCVM

²⁸ Qualité du souscripteur : A Personne physique (A1 Résidente – A2 Non résidente) B Personne morale (B1 Résidente – B2 Non résidente)
C OPCVM D Établissements de crédit
E Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance F Fonds d'investissement, fonds de pension
G Autres (compagnies financières et CDG) H Institutionnels de l'investissement de droit étranger

²⁹ La date de règlement correspond à la date de jouissance.

II. Principes et méthodes comptables

- ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Immobilisation en non-valeurs	COUT HISTORIQUE
2. Immobilisations incorporelles	COUT D'ACQUISITION
3. Immobilisations corporelles	COUT D'ACQUISITION
4. Immobilisations financières	COUT HISTORIQUE
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'amortissements	LINEAIRE et DEGRESIF
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	NEANT
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	NEANT
II- ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks	AU COUT D'ACHAT
2. Créances	A LA VALEUR NOMINALE
3. Titres et valeurs de placement	NEANT
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciations	SELON PROCEDURE JUDICIAIRE
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	POUR LE STOCK SELON L'EVOLUTION DES PRODUITS COURS DE CLOTURE
III- FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	NEANT
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	NEANT
3. Dettes de financement permanent	ALA VALEUR NOMINALE
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	NEANT
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	NEANT
IV- PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	A LA VALEUR HISTORIQUE
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	COURS DE CLOTURE
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	COURS DE CLOTURE
V- TRESORERIE	
1. Trésorerie-Actif	A LA VALEUR HISTORIQUE
2. Trésorerie-Passif	A LA VALEUR HISTORIQUE
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	NEANT

III. États financiers sociaux de Disway

III.1. Bilan

ACTIF	2008	2009	2010	S1 - 2011
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	827 098,26	1 327 821,77	6 791 137,63	6 037 168,56
Frais préliminaires	18 702,74	12 552,74	6 402,74	3 327,74
Charges à répartir sur plusieurs exercices	808 395,52	1 315 269,03	6 784 734,89	6 033 840,82
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES(b)	23 109 566,52	23 259 303,90	172 926 611,25	172 731 811,86
Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	934 551,52	1 092 441,40	798 086,28	659 227,97
Fonds commercial	22 000 000,00	22 000 000,00	171 367 483,33	171 367 483,33
Autres immobilisations incorporelles	175 015,00	166 862,50	761 041,64	705 100,56
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	49 421 337,73	66 098 022,56	76 175 631,34	101 573 498,25
Terrains	12 304 157,00	27 429 157,00	27 429 157,00	27 429 157,00
Constructions	31 833 867,62	29 773 395,82	27 901 186,10	26 798 619,87
Installations techniques, matériel et outillage	423 703,91	445 771,74	211 912,74	177 109,46
Matériel de transport	974 307,26	890 875,56	1 126 999,24	909 327,95
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	3 700 313,67	3 961 479,80	5 363 238,28	5 414 014,01
Autres immobilisations corporelles	119 388,27	100 070,15	82 403,04	74 040,95
Immobilisations corporelles en cours	65 600,00	3 497 272,49	14 060 734,94	40 771 229,01
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	10 200 547,61	17 750 928,39	20 923 340,77	23 065 386,32
Prêts immobilisés	0,00	0,00	336 067,85	473 030,40
Autres créances financières	1 689 008,96	9 249 289,74	12 094 179,52	12 099 262,52
Titres de participation	8 493 093,40	8 493 093,40	8 493 093,40	10 493 093,40
Autres titres immobilisés	18 445,25	8 545,25	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	83 558 550,12	108 436 076,62	276 816 720,99	303 407 864,99
STOCKS (f)	161 813 518,33	114 988 876,26	243 506 911,47	178 490 469,94
Marchandises	161 813 518,33	114 988 876,26	243 506 911,47	178 490 469,94
Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	420 228 791,86	470 755 847,66	742 981 001,67	455 163 136,50
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	3 484 816,62	1 252 523,76	6 610 672,60	3 502 593,32
Clients et comptes rattachés	379 658 105,03	438 677 577,40	681 741 382,29	432 446 566,52
Personnel	224 435,00	263 395,00	71 002,89	82 041,69
Etat	36 413 677,36	29 868 896,33	53 027 530,05	18 754 943,78
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	47 543,88	0,00	967 140,00	123 628,00
Compte de régularisation actif	400 213,97	693 455,17	563 273,84	253 363,19
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	1 625 168,76	0,00	0,00	0,00
ECART DE CONVERSION -ACTIF (i)	2 209 981,85	366 159,02	592 538,88	218 247,57
TOTAL II (f+g+h+i)	585 877 460,80	586 110 882,94	987 080 452,02	633 871 854,01
TRESORERIE -ACTIF III				
Chèques et valeurs à encaisser	15 376 998,30	15 307 391,05	22 765 648,20	23 784 182,24
Banques, T.G & CP	8 323 055,62	388 883,91	3 212 237,79	83 695 427,99
Caisses, régies d'avances et accreditifs	24 434,47	47 261,94	62 416,56	40 646,23
TOTAL III	23 724 488,39	15 743 536,90	26 040 302,55	107 520 256,46
TOTAL GENERAL I+II+III	693 160 499,31	710 290 496,46	1 289 937 475,56	1 044 799 975,46

PASSIF	2008	2009	2010	S1 - 2011
CAPITAUX PROPRES				
Capital social ou personnel (1)	113 513 500,00	113 513 500,00	188 576 200,00	188 576 200,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	37 125 050,40	37 125 050,40	224 782 325,40	224 782 325,40
Ecarts de réévaluation	0,00	0,00	0,00	0,00
_ Réserve légale	5 784 969,67	7 639 454,30	10 205 877,49	14 048 643,98
_ Autres réserves	40 874 084,38	59 274 084,38	68 473 082,38	68 473 082,38
_ Reports à nouveau (2)	256 700,73	64 883,73	26 924,29	33 438 485,67
_ Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00	0,00	0,00
_ Résultat net de l'exercice (2)	37 089 692,63	51 328 463,75	76 855 329,87	25 344 430,41
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	234 643 997,81	268 945 436,56	568 919 739,43	554 663 167,84
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)				
Subventions d'investissement	0,00	1 050 174,60	1 050 174,60	1 050 174,60
Provisions réglementées	662 643,00	662 643,00	662 643,00	662 643,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)				
Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres dettes de financement	0,00	13 928 571,42	11 785 714,26	12 214 285,68
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)				
Provisions pour charges	2 898 966,00	0,00	0,00	0,00
Provisions pour risques	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (e)				
Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution des dettes de financement	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	238 205 606,81	284 586 825,58	582 418 271,29	568 590 271,12
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)				
Fournisseurs et comptes rattachés	120 846 583,00	64 964 243,63	130 133 439,15	84 178 435,33
Clients créditeurs, avances et acomptes	506 689,22	945 378,15	685 361,47	1 207 871,47
Personnel	1 021 573,83	856 545,68	69 306,10	52 436,46
Organismes sociaux	1 539 858,36	1 603 347,50	1 537 367,83	1 628 156,63
Etat	65 321 224,88	72 525 408,54	120 608 869,99	87 762 902,60
Comptes d'associés	0,00	0,00	4 650,00	39 605 652,00
Autres créances	378 871,41	70 309,00	69 419,20	69 419,20
Comptes de régularisation -passif	1 280 093,69	1 926 018,66	2 792 504,19	2 509 556,56
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)				
ECARTS DE CONVERSION -PASSIF (h)(Eléments circulants)	3 481 613,90	651 961,51	1 228 608,83	903 682,90
TOTAL II (f+g+h)	196 586 490,14	143 909 371,69	260 057 956,59	220 662 930,72
TRESORERIE PASSIF				
Crédits d'escompte	79 842 419,77	39 626 250,75	0,00	0,00
Crédits de trésorerie	97 801 265,35	161 153 029,66	367 056 527,65	249 476 558,44
Banques (soldes créditeurs)	80 724 717,24	81 015 018,78	80 404 720,03	6 070 215,18
TOTAL III	258 368 402,36	281 794 299,19	447 461 247,68	255 546 773,62
TOTAL I+II+III	693 160 499,31	710 290 496,46	1 289 937 475,56	1 044 799 975,46

III.2. Compte des produits et charges

	2008	2009	S1 - 2010	2010	S1 - 2011
PRODUITS D'EXPLOITATION					
Ventes de marchandises	1 038 671 154,19	1 164 158 422,43	846 056 493,28	1 164 158 422,43	667 540 710,22
Ventes de biens et services produits	749 160,28	2 301 003,94	2 460 805,23	2 301 003,94	3 511 949,29
Chiffres d'affaires	1 039 420 314,47	1 166 459 426,37	848 517 298,51	1 658 468 856,67	671 052 659,51
Variation de stock de produits	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations produites par l'E. p/elle même	988 116,65	1 169 575,56	0,00	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reprises d'exploitation; transfert de charges	8 200 934,08	8 959 599,11	9 004 440,67	9 370 950,73	8 601 413,85
TOTAL I	1 048 609 365,20	1 176 588 601,04	857 521 739,18	1 667 839 807,40	679 654 073,36
CHARGES D'EXPLOITATION					
Achats revendus de marchandises	924 578 133,46	1 052 853 302,65	744 247 858,89	1 466 521 914,91	591 875 662,00
Achats consommés de matières et de fournitures	5 279 490,30	4 452 088,39	2 007 081,09	3 686 377,51	1 444 868,00
Autres charges externes	17 081 772,52	22 238 620,57	16 279 579,94	30 510 870,99	14 684 431,34
Impôts et taxes	348 717,11	418 551,18	575 540,30	835 196,31	255 185,79
Charges de personnel	28 944 484,62	31 400 809,94	21 647 250,15	42 900 447,43	21 387 476,50
Autres charges d'exploitation	434 474,11	319 797,19	0,00	0,00	0,00
Dotations d'exploitation	11 100 318,95	11 800 242,63	17 441 702,84	16 822 059,83	15 160 374,24
TOTAL II	987 767 391,07	1 123 483 412,55	802 199 013,21	1 561 276 866,98	644 807 997,87
RESULTAT D'EXPLOITATION (I -II)	60 841 974,13	53 105 188,49	55 322 725,97	106 562 940,42	34 846 075,49
PRODUITS FINANCIERS					
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	1 873,44	2 032,80	0,00	0,00	0,00
Gains de change	5 421 128,76	10 974 891,58	3 201 543,56	11 321 233,87	5 335 387,31
Intérêts et autres produits financiers	6 103 285,66	18 889 056,40	10 036 550,76	18 562 434,92	6 341 348,52
Reprises financières; transfert de charges	174 936,95	2 987 464,63	583 341,89	583 341,89	592 538,88
TOTAL IV	11 701 224,81	32 853 445,41	13 821 436,21	30 467 010,68	12 269 274,71
CHARGES FINANCIERES					
Charges d'intérêts	11 017 881,24	13 077 476,14	8 192 417,41	17 371 899,88	7 233 583,39
Pertes de changes	9 211 505,71	6 033 865,29	9 468 495,23	15 383 803,14	4 134 339,64
Autres charges financières	105 944,18	769 281,57	0,00	0,00	0,00
Dotations financières	2 278 581,33	366 159,02	230 288,49	592 538,88	218 247,57
TOTAL V	22 613 912,46	20 246 782,02	17 891 201,13	33 348 241,90	11 586 170,60
RESULTAT FINANCIER (IV -V)	-10 912 687,65	12 606 663,39	-4 069 764,92	-2 881 231,22	683 104,11
RESULTAT COURANT (III -V I)	49 929 286,48	65 711 851,88	51 252 961,05	103 681 709,20	35 529 179,60
PRODUITS NON COURANTS					
Produits des cessions d'immobilisations	1 972 000,00	141 200,00	77 391,40	93 891,40	70 000,00
Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits non courants	943 598,19	455 833,42	261 781,63	335 572,85	382 994,83
Reprises non courantes; transferts de charges	0,00	1 008 010,45	0,00	0,00	0,00

TOTAL VIII	2 915 598,19	1 605 043,87	339 173,03	429 464,25	452 994,83
CHARGES NON COURANTES					
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	860 983,95	560 290,68	25 794,05	2 186 712,38	34 066,68
Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres charges non courantes	786 374,84	414 843,32	1 845,75	238 531,20	5 387,34
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	257 823,25	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL IX	1 905 182,04	975 134,00	27 639,80	2 425 243,58	39 454,02
RESULTAT NON COURANT (VIII-IV)	1 010 416,15	629 909,87	311 533,23	-1 995 779,33	413 540,81
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	50 939 702,63	66 341 761,75	51 564 494,28	101 685 929,87	35 942 720,41
IMPOTS SUR LES RESULTATS	13 850 010,00	15 013 298,00	13 535 680,00	24 830 600,00	10 598 290,00
RESULTAT NET (XI -XII)	37 089 692,63	51 328 463,75	38 028 814,28	76 855 329,87	25 344 430,41

III.3. État des soldes de gestion

	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	1038671 154,19	1 164 158 422,43	1 652 466 139,61
- Achats revendus de marchandises	924 578 133,46	1 052 853 302,65	1 466 521 914,91
= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	114 093 020,73	111 305 119,78	185 944 224,70
+ PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	1 737 276,93	3 470 579,50	6 002 717,06
.Ventes de biens et services produits	749 160,28	2 301 003,94	6 002 717,06
.Variations stocks de produits	0,00	0,00	0,00
.Immobilisations produites par l'etp pour elle même	988 116,65	1 169 575,56	0,00
- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	22 361 262,82	26 690 708,96	34 197 248,50
. Achats consommés de matières et fournitures	5 279 490,30	4 452 088,39	3 686 377,51
. Autres charges externes	17 081 772,52	22 238 620,57	30 510 870,99
= VALEUR AJOUTEE (I + II - III)	93 469 034,84	88 084 990,32	157 749 693,26
+ Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00
- Impôts et taxes	348 717,11	418 551,18	835 196,31
- Charges de personnel	28 944 484,62	31 400 809,94	42 900 447,43
= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)//	64 175 833,11	56 265 629,20	114 014 049,52
+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00
- Autres charges d'exploitation	434 474,11	319 797,19	0,00
+ Reprises d'exploitation; transferts de charges	8 200 934,08	8 959 599,11	9 370 950,73
- Dotations d'exploitation	11 100 318,95	11 800 242,63	16 822 059,83
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	60 841 974,13	53 105 188,49	106 562 940,42
+ RESULTAT FINANCIER	-10 912 687,65	12 606 663,39	-2 881 231,22
= RESULTAT COURANT (+ ou -)	49 929 286,48	65 711 851,88	103 681 709,20
+ RESULTAT NON COURANT	1 010 416,15	629 909,87	-1 995 779,33
- Impôt sur les résultats	13 850 010,00	15 013 298,00	24 830 600,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	37 089 692,63	51 328 463,75	76 855 329,87

III.4. Tableau de financement

	Exercice		Variation 2010/2009	
	2009	2010	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	284 586 825,58	582 418 271,29		297 831 445,71
Moins actif immobilisé	108 436 076,62	276 816 720,99	168 380 644,37	
= Fonds de roulement fonctionnel (A)	176 150 748,96	305 601 550,30	129 450 801,34	
Actif circulant	586 110 882,94	987 080 452,02	400 969 569,08	
Moins passif circulant	143 909 371,69	260 057 956,59		116 148 584,90
= Besoin de financement Global (B)	442 201 511,25	727 022 495,43	284 820 984,18	
Trésorerie nette = A - B	-266 050 762,29	-421 420 945,13		155 370 182,84
	Exercice 2009		Exercice 2010	
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
AUTOFINANCEMENT (A)		35 308 057,10		45 509 890,50
Capacité d'autofinancement		52 335 082,10		85 110 892,50
Distribution des bénéfices	17 027 025,00		39 601 002,00	
CESSIONS ET REDUCTION D'IMMOB (B)		2 389 649,25		283 501,62
Cessions d'immobilisations corporelles		0,00		74 500,00
Cessions d'immobilisations financières		128 000,00		19 391,40
Récupération sur créances immobilisés		13 200,00		189 610,22
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		1 050 174,60		262 719 975,00
Augmentation de capital, apports		0,00		262 719 975,00
Subvention d'investissement		1 050 174,60		
AUGMENTATION DE DETTES DE FINANCEMENT (D)		15 000 000,00		0,00
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	17 027 025,00	70 774 905,95		308 513 367,12
II: EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS (E)	30 480 823,10		170 577 839,96	
- Acquisition d'immobilisations incorporelles	421 103,50		150 159 973,27	
- Acquisition d'immobilisations corporelles	20 872 472,35		17 047 298,84	
- Acquisition d'immobilisations financières	0,00		336 067,85	
- Augmentation des créances immob.	9 187 247,25		3 034 500,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	1 071 428,58		2 142 857,16	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	691 937,00		6 341 868,66	
TOTAL II: EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	32 244 188,68		179 062 565,78	
III: VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	52 910 540,59		284 820 984,18	
IV: VARIATION DE LA TRESORERIE		31 406 848,32		155 370 182,84
Total général	102 181 754,27	102 181 754,27	463 883 549,96	463 883 549,96

III.5. Etat des dérogations

Nature des dérogations	Justification des dérogations	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

III.6. Tableau des immobilisations

En MAD	Montant brut début de l'exercice	Augmentation			Diminution		Montant brut de fin d'exercice	
		Acquisition	Production par l'E/se pour elle-même	Virement	Cession	Retrait		Virement
Immobilisations en non valeur	1 830 988,25	6 341 868,66					8 172 856,91	
Frais préliminaires	30 750,00						30 750,00	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 800 238,25	6 341 868,66					8 142 106,91	
Primes de remboursement des obligations								
Immobilisations incorporelles	23 860 252,47	150 159 973,27					174 020 225,74	
Immobilisations en recherche et développement								
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 693 389,97						1 693 389,97	
Fonds commercial	22 000 000,00	149 367 483,33					171 367 483,33	
Autres immobilisations incorporelles	166 862,50	792 489,94					959 352,44	
Immobilisations corporelles	80 016 169,01	17 047 298,84		83 333,33	74 003,19	2 463 254,68	83 333,33	94 526 209,98
Terrains	27 429 157,00							27 429 157,00
Constructions	39 534 537,55	401 426,67						39 935 964,22
Installations techniques, matériel et outillages	1 169 295,23	-						1 169 295,23
Matériel de transport	1 564 699,38	745 451,72			74 003,19			2 236 147,91
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	6 610 345,00	5 253 624,67		83 333,33		2 463 254,68		9 484 048,32
Autres immobilisations corporelles	210 862,36							210 862,36
Immobilisations corporelles en cours	3 497 272,49	10 646 795,78					83 333,33	14 060 734,94
Total	105 707 409,73	173 549 140,77		83 333,33	74 003,19	2 463 254,68	83 333,33	276 719 292,63

III.7. Tableau des amortissements

En MAD	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissements fin exercice
Immobilisations en non valeur	503 166,48	878 552,80	-	1 381 719,28
Frais préliminaires	18 197,26	6 150,00	-	24 347,26
Charges à répartir sur plusieurs exercices	484 969,22	872 402,80	-	1 357 372,02
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	600 948,57	492 665,92	-	1 093 614,49
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	600 948,57	294 355,12		895 303,69
Fonds commercial				-
Autres immobilisations incorporelles		198 310,80		198 310,80
Immobilisations corporelles	13 918 146,45	4 791 522,93	359 090,74	18 350 578,64
Terrains				
Constructions	9 761 141,73	2 273 636,39		12 034 778,12
Installations techniques, matériel et outillages	723 523,49	233 859,00		957 382,49
Matériel de transport	673 823,82	480 297,05	44 972,20	1 109 148,67
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 648 865,20	1 786 063,38	314 118,54	4 120 810,04
Autres immobilisations corporelles	110 792,21	17 667,11		128 459,32
Immobilisations corporelles en cours				
Total	15 022 261,50	6 162 741,65	359 090,74	20 825 912,41

III.8. Tableau des plus values ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations

Date de Cession ou de Retrait	Compte Principale	Montant Brut	Amortissements Cumulés	Produits de cession	Plus values	Moins Values	
2010	23400	23 500,00	9 335,62	14 164,38	2 000,00	12 164,38	
2010	23400	1,00	1,00	0,00	26 000,00	26 000,00	
2010	23400	6 168,85	3 084,43	3 084,42	30 000,00	26 915,58	
2010	23400	20 833,34	20 833,34	0,00	1 500,00	1 500,00	
2010	23400	23 500,00	11 717,81	11 782,19	15 000,00	3 217,81	
2010	23560	2 463 254,68	314 118,54	2 149 136,14	0,00	2 149 136,14	
2010	25100	8 545,25	0,00	8 545,25	19 391,40	10 846,15	
Totaux		2 545 803,12	359 090,74	2 186 712,38	93 891,40	68 479,54	2 161 300,52

III.9. Tableau des participations

Exercice 2010

Raison Sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital	Participation	Prix	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
		Social	de la Société en %	d'acquisition globale	Comptable nette	Date de Clôture	Situation nette	Résultat net
QUALITECH SARL	Maintenance Informatique	500 000,00	80%	400 000,00	400 000,00	31/12/2010	3 750 679,65	-808 876,48
ATOLL DISTRIBUTION	Informatique	2 000 000,00	100%	2 963 893,33	2 395 200,00	31/12/2010	1 850 828,57	-31 251,96
ARCHE	Import-Export	600 000,00	96%	2 069 597,40	2 069 597,40	31/12/2010	2 848 036,03	-6 893,36
QUALISERV	Service Informatique	3 137 760,00	100%	3 128 346,00	3 128 346,00	31/12/2010	3 137 760,00	0,00
B'WARE MAROC	Informatique	1 000 000,00	50%	499 950,00	499 950,00	31/03/2010	689 057,94	-243 675,06
Total					9 061 786,73		8 493 093,40	

Exercice 2009

Raison sociale société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	% du capital	Prix d'acqui sition global	Valeur comptable nette	Extrait des états de synthèse de la société Date de clôture	Produits Situation nette	Résultat net
QUALITECH SARL	Maintenance Informatique	500 000	80%	400 000	400 000	31-déc-09	4 559 556	173 157
ATOLL DISTRIBUTION	Informatique	2 000 000	100%	2 963 893	2 395 200	31-déc-09	1 882 081	-3 987
ARCHE	Import-Export	600 000	96%	2 069 597	2 069 597	31-déc-09	2 853 996	-9 429
QUALISERV	Service Informatique	3 137 760	100%	3 128 346	3 128 346	31-déc-09	3 137 760	0
B'WARE MAROC	Informatique	1 000 000	50%	499 950	499 950	31-mars-09	932 753	-97
TOTAL				9 061 787	8 493 093		13 366 145	159 644

▪ Exercice 2008

Raison sociale société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	% du capital	Prix d'acqui sition global	Valeur comptable nette	Extrait des états de synthèse de la société Date de clôture	Produits Situation nette	Résultat net
QUALITECH SARL	Maintenance Informatique	500 000	80%	400 000	400 000	31-déc-08	4 386 399	-885 529
ATOLL DISTRIBUTION	Informatique	2 000 000	100%	2 963 893	2 395 200	31-déc-08	1 886 068	-380 537
ARCNET	Informatique	300 000	90%	60 000		31-déc-08	-489 391	-41 560
COMPATIBLE	Informatique	100 000	96%	96 000		31-déc-08	-264 410	-30 380
ARCHE		600 000	96%	2 069 597	2 069 597	31-déc-08	2 864 358	-10 704
QUALISERV	Service Informatique	3 137 760	100%	3 128 346	3 128 346	31-déc-08	3 137 760	0
B'WARE MAROC	Informatique	1 000 000	50%	499 950	499 950	31-mars-09		
TOTAL				9 217 787	8 493 093		11 520 784	-1 348 709

III.10. Tableau des provisions

▪ Exercice 2010

NATURE	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	568 693,33							568 693,33
Provisions Réglementées	662 643,00							662 643,00
Provisions durables pour risques et charges								0,00
SOUS TOTAL (A)	1 231 336,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 231 336,33
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (*) (hors trésorerie)	39 465 189,24	8 323 427,23			7 666 917,73			40 121 698,74
Autres provisions pour risques et charges (*)	0,00							0,00
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00							0,00
	2 287 374,89	2 335 890,95	592 538,88		1 704 033,00	583 341,89		2 928 429,83
SOUS TOTAL (B)	41 752 564,13	10 659 318,18	592 538,88	0,00	9 370 950,73	583 341,89	0,00	43 050 128,57
TOTAL (A+B)	42 983 900,46	10 659 318,18	592 538,88	0,00	9 370 950,73	583 341,89	0,00	44 281 464,90

▪ Exercice 2009

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES		Montant
	exercice	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	fin
	2009							exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1 346 176	-	-	-	-	777 483	-	568 693
2. Provisions réglementées	662 643	-	-	-	-	-	-	662 643
3. Provisions durables pour risques et charges	2 898 966	-	-	-	1 903 615	-	995 351	-
SOUS TOTAL (A)	4 907 785	-	-	-	1 903 615	777 483	995 351	1 231 336
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	22 721 326	7 536 266	-	-	5 721 544	-	-	24 536 048
5. Autres provisions pour risques et charges	2 209 982	-	366 159	-	-	2 209 982	-	366 159
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (B)	24 931 308	7 536 266	366 159	-	5 721 544	2 209 982	-	24 902 207
TOTAL (A+B)	29 839 093	7 536 266	366 159	-	7 625 159	2 987 465	995 351	26 133 544

▪ Exercice 2008

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES		Montant
	exercice 2008	d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1 277 577	-	68 599	-	-	-	-	1 346 176
2. Provisions réglementées	662 643	-	-	-	-	-	-	662 643
3. Provisions durables pour risques et charges	2 031 080	610 063	-	257 823	-	-	-	2 898 966
SOUS TOTAL (A)	3 971 299	610 063	68 599	257 823	-	-	-	4 907 785
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	23 281 490	6 640 965	-	-	7 201 129	-	-	22 721 326
5. Autres provisions pour risques et charges	174 937	-	2 209 982	-	-	174 937	-	2 209 982
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-
SOUS TOTAL (B)	23 456 427	6 640 965	2 209 982	-	7 201 129	174 937	-	24 931 308
TOTAL (A+B)	27 427 726	7 251 028	2 278 581	257 823	7 201 129	174 937	-	29 839 093

III.11. Tableau des créances

▪ Exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org- Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants Représentés Par Effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés	336 067,85	336 067,85						
* Autres créances financières	12 094 179,52	12 094 179,52						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	6 610 672,60	533 125,99	6 077 546,61					
* Clients et comptes rattachés	715 597 558,13	46 272 772,13	669 324 786,00	46 272 772,13	82 512 990,20	0,00	84 736 096,77	202 404 826,70
* Personnel	71 002,89		71 002,89					
* Etat	53 027 530,05		53 027 530,05			53 027 530,05		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	967 140,00	467 140,00	500 000,00					
*Comptes de régularisation-actif	563 273,84		563 273,84					

▪ Exercice 2009

Créances	Total	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés	0	0						
* Autres créances financières	9 249 290	9249290					8 730 639	
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, et avances et acomptes	1 252 524		1 252 524					
* Clients et comptes rattachés	459 282 044		459 282 044	24 717 802	66 597 360		59 427 232	149 132 868
* Personnel	263 395		263 395					
* Etat	29 868 896		29 868 896			29 868 896		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	0		0					
* Comptes de régularisation-actif	693 455		693 455					

▪ Exercice 2008

CREANCES	TOTAL	Plus d'un an	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES		
			Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés	0	0						
* Autres créances financières	2 310 492	2 310 492					663 033	
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, et avances et acomptes	3 484 817		3 484 817					
* Clients et comptes rattachés	397 328 552		397 328 552	21 196 978	38 478 880		499 424	156 721 333
* Personnel	224 435		224 435					
* Etat	36 413 677		36 413 677			36 413 677		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	47 544		47 544					
* Comptes de régularisation-actif	400 214		400 214					

III.12. Tableau des dettes

▪ Exercice 2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES				
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et org.Pub	Montants vis-à-vis des entrep- rises liées	Montants Représentés Par effets	
DE FINANCEMENT									
* Autres dettes de financement	11 785 714,26	9642857	2 142 857,26						
DU PASSIF CIRCULANT									
* Fournisseurs et comptes rattachés	130 133 439,15		130 133 439,15		86 233 876,71		0	313 629,07	1050157,2
* Clients créditeurs, avances et acomptes	685 361,47	685361,47	0,00	0,00					
* Personnel	69 306,10		69 306,10						
* Organismes sociaux	1 537 367,83		1 537 367,83				1537367,83		
* Etat	120 608 869,99	7712128,688	112 896 741,30				120608870		
* Compte d'associés	4 650,00	4650	0,00						
* Autres créanciers	69 419,20		69 419,20						
* Comptes de régularisation - Passif	2 792 504,19		2 792 504,19						


▪ Exercice 2009

Dettes	Total	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echus et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organismes Publics.	Montants vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires	0							
* Autres dettes de financement	13 928 571	11 785 714	2 142 857					
DE PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et acomptes rattachés	64 964 244		64 964 244		43 734 242		65 515	862 719
* Clients créditeurs, avance et acomptes	945 378		945 378					
* Personnel	856 546		856 546					
* Organismes sociaux	1 603 348		1 603 348			1 603 348		
* Etat	72 525 409		72 525 409			72 525 409		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres créanciers	70 309		70 309					
* Comptes de régularisation-passif	1 926 019		1 926 019					

▪ Exercice 2008

Dettes	Total	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echus et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organismes Publics.	Montants vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires	0							
* Autres dettes de financement	0	0	0					
DE PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et acomptes rattachés	120 846 583		120 846 583		101 545 823		1 420 965	2 230 997
* Clients créditeurs, avance et acomptes	506 689		506 689					
* Personnel	1 021 574		1 021 574					
* Organismes sociaux	1 539 858		1 539 858			1 539 858		
* Etat	65 321 225		65 321 225			65 321 225		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres créanciers	378 871		378 871					
* Comptes de régularisation-passif	1 280 094		1 280 094					

III.13. Tableau des sûretés

Titres créditeurs et débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
					
Sûretés données					
Sûretés reçues					

III.14. Engagements hors bilan

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	Néant	Néant
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	Néant	Néant
* autres engagements donnés		
_ Caution personnelle		
_ Délégation d'assurance vie		
_ Couvertures à terme en devise	64 085 924,35	0,00
_ Lettre de crédit SBLC	65 250 020,00	0,00
TOTAL (1)	129 335 944,35	0,00

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	308 095 000,00	271 035 000,00
* Autres engagements reçus		
TOTAL (1)	308 095 000,00	271 035 000,00

III.15. Tableau de répartition du capital social

Nom, Prénom ou Raison Sociale des Principaux Associés 1	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur Nominale de Chaque Action ou parts Sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice Précédent	Exercice Actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
KARIM RADI BENJELLOUN	11, allée abdellah belhaj casa- anfa	-	135 852	100	13 585 200	1 358 520 000	13 585 200
NAJIB HAKIM BELMAACHI	20, rue ksar labdir casa	-	135 852	100	13 585 200	1 358 520 000	13 585 200
Mohamed Nouredine ANACLETO	15, Rue Abbas Ibnou Fernas Oasis CASA	96 082	96 082	100	9 608 200	960 820 000	9 608 200
Lemfadel AZIM	Rue Aït Baha Souissi RABAT	127 414	128 133	100	12 813 300	1 281 330 000	12 813 300
Nadine AZIM	Rue Aït Baha Souissi RABAT	176 875	110 298	100	11 029 800	1 102 980 000	11 029 800
Samir AZIM	Rue de Casablanca El Harhoura RABAT	34 178	34 178	100	3 417 800	341 780 000	3 417 800
Annabel AZIM	Rue Aït Baha Souissi RABAT	34 178	34 178	100	3 417 800	341 780 000	3 417 800
Abdellilah SBAI	Imm. 13, Rue Al Ijjass Sect. & à Ryad RABAT	94 432	94 432	100	9 443 200	944 320 000	9 443 200
Véronique POUDOU	15, Rue Abbas Ibnou Fernas Oasis CASA	41 916	41 916	100	4 191 600	419 160 000	4 191 600
Laure Maria ANACLETO	15, Rue Abbas Ibnou Fernas Oasis CASA	15 795	15 795	100	1 579 500	157 950 000	1 579 500
Najat SBAI	Imm. 13, Rue Al Ijjass Sect. & à Ryad RABAT	855	855	100	85 500	8 550 000	85 500
MILLENIUUM VENTURES	74 Angle Bd Abdelmoumen - casa	-	114 948	100	11 494 800	1 149 480 000	11 494 800
HAKAM ABDELLATIF FINANCE		-	96 465	100	9 646 500	964 650 000	9 646 500
CNIA ASSURANCE		-	85 646	100	8 564 600	856 460 000	8 564 600
RMA WATANYA		-	75 080	100	7 508 000	750 800 000	7 508 000
FLOTTANT EN BOURSE	Bourse de Casablanca	513 410	686 052	100	68 605 200	6 860 520 000	68 605 200
TOTAUX		1 135 135,00	1 885 762,00		188 576 200,00	18 857 620 000,00	188 576 200,00

III.16. Tableau d'affectation du résultat

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 29/04/2010 & 28/07/2010)		* Réserve légale	2 566 423,19
* Report à nouveau	64 883,73	* Autres réserves	9 198 998,00
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	51 328 463,75	* Dividendes	39 601 002,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	26 924,29
	51 393 347,48		51 393 347,48

IV. États financiers consolidés de Disway

IV.1. Bilan consolidé

En Dhs	2008	2009	2010	S1 - 2011
Actif				
Actif immobilisé	79 196 418	98 485 044	258 855 541	284 356 224
Immobilisations incorporelles	23 117 702	23 285 537	172 945 390	172 746 823
Immobilisations corporelles	48 480 986	65 145 912	75 066 308	100 646 530
Immobilisations financières	7 509 248	9 941 553	10 843 843	10 962 870
Titres mis en équivalence	88 482	112 042	0	0
Actif circulant	626 321 851	623 640 275	1 012 497 403	659 321 444
Stocks et en-cours	164 495 796	121 737 736	249 143 013	186 135 797
Clients et comptes rattachés	389 126 984	447 351 126	696 547 185	443 833 658
Autres créances et comptes de régularisation	44 344 337	34 400 534	66 807 204	29 351 989
Titres et valeurs de placement	1 625 169	-	-	-
Disponibilités	26 729 564	20 150 879	30 844 264	113 868 105
Total actif	705 518 269	722 125 319	1 302 197 208	1 057 545 773
PASSIF				
Capitaux propres de l'ensemble	237 474 797	272 322 100	566 196 665	549 237 605
Capitaux propres part de groupe	236 422 725	271 235 673	565 445 775	548 555 716
Capital	113 513 500	113 513 500	188 576 200	188 576 200
Prime d'émission, de fusion, d'apport	37 125 050	37 125 050	224 782 325	224 782 325
Réserve consolidée	49 580 156	69 510 639	80 699 696	113 546 146
Résultat net consolidé part du groupe	36 343 507	51 234 939	71 568 884	21 937 282
Ecart de conversion	-139 489	-148 455	-181 330	-286 237
Intérêts minoritaires	1 052 073	1 086 426	905 127	681 889
Provision pour risques et charges	2 898 966	47 302	750 890	3 709 925
Dettes	465 144 505	449 755 917	735 095 416	504 598 243
Emprunts et dettes financières	-	13 928 571	11 785 714	10 714 286
Fournisseurs et comptes rattachés	124 600 364	68 077 541	137 491 861	97 415 915
Autres dettes et comptes de régularisation	79 154 939	82 376 109	133 016 694	140 502 486
Trésorerie passif	261 389 202	285 373 695	452 801 147	255 965 557
Total passif	705 518 269	722 125 319	1 302 197 208	1 057 545 773

IV.2. Compte des produits et charges

En Dhs	2008	2009	S1 - 2010	2010	S1 - 2011
Produits d'exploitation	1 063 491 438	1 201 710 462	876 530 520	1 704 973 622	696 549 590
Chiffre d'affaires	1 053 524 770	1 189 859 360	866 284 796	1 694 312 319	686 921 699
Autres produits d'exploitation	9 966 668	11 851 102	10 245 724	10 661 303	9 627 891
Charges d'exploitation	1 003 245 608	1 147 896 305	820 764 537	1 603 113 601	661 765 967
Achats revendus et consommés	938 077 237	1 073 168 970	760 206 284	1 497 932 017	606 236 891
Autres charges externes	17 683 612	23 582 503	17 081 745	35 805 880	15 593 834
Impôts et taxes	445 477	553 771	630 844	3 544 748	294 772
Charges de personnel	34 605 044	36 358 718	24 170 313	48 346 129	24 075 013
Autres charges d'exploitation	438 223	333 326	0	3 115	0
Dotations d'exploitation	11 996 015	13 899 017	18 675 351	17 481 712	15 565 457
Résultat d'exploitation	60 245 831	53 814 157	55 765 983	101 860 022	34 783 622
Charges et produits financiers	-11 060 600	12 387 472	-4 696 756	-3 590 288	712 171
résultat courant des entreprises intégrées	49 185 231	66 201 629	51 069 227	98 269 734	35 495 794
Charges et produits non courants	1 055 314	708 183	359 494	-1 947 966	409 611
Impôt sur les bénéfices	13 984 029	15 204 963	-13 480 903	23 482 661	10 635 794
Résultat net des entreprises intégrées	36 256 516	51 704 850	37 947 818	72 839 107	25 269 611
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	-90 441	-435 464	715 439	-1 451 449	-3 574 925
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition					
Résultat net de l'ensemble consolidé	36 166 075	51 269 386	38 663 257	71 387 658	21 694 686
Résultat minoritaire	-177 432	34 447	-209 977	-181 226	-242 596
Résultat net part du groupe	36 343 507	51 234 939	38 873 234	71 568 884	21 937 282

IV.3. Tableau des flux de trésorerie

	2008	2009	2010
Résultat net des sociétés intégrées	36 166 075	51 704 850	72 839 107
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
*Dotation d'exploitation durable nette de reprise	4 816 905	563 639	6 159 167
*Variation des impôts différés	1 857 089	114 316	-444 954
*Plus values ou moins value de cession d'immobilisations, nettes impôts	-1 185 016	430 005	2 058 008
*Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-139 489	-435 464	-1 451 449
Capacité d'autofinancement des sociétés Intégrées (I)	41 515 564	52 377 345	79 159 879
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence			
Variation du besoin de fonds de roulement lié à l'activité (II)	133 378 615	- 57 198 763	-288 953 102
Stocks	31 220 265	42 758 060	-127 405 278
Créances d'exploitation	105 149 876	- 46 655 170	-281 602 729
Dettes d'exploitation	-2 991 526	- 53 301 653	120 054 905
Flux net de trésorerie généré par l'activité (III= I-II)	-91 863 051	-4 821 418	-209 793 223
Acquisition d'immobilisations nettes d'impôts	3 889 937	-21 454 411	-167 218 337
Cessions d'immobilisation corporelles et incorporelles, nette impôt	-2 046 000	141 200	124 500
Variation immobilisations financières	4 726 722	-1 654 822	-790 249
Incidence des variations de périmètre			
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement (IV)	6 570 659	- 22 968 033	-167 884 085
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	13 621 620	- 17 027 025	- 39 601 002
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées			262 719 975
Augmentation du capital en numéraire			
Emissions d' Emprunts		-15 000 000	
Remboursement des d'emprunts	2 506 000	- 1 071 429	- 2 142 857
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (V)	16 127 620	- 3 098 454	220 976 116
Autres impacts (VI)	-892 090	324 727	0
Variation de la trésorerie (III-IV-V+VI)	-115 453 420	-30 563 178	-156 701 193
Trésorerie à l'ouverture	-119 206 218	-234 659 637	-265 222 816
Variation de la trésorerie	-115 453 420	-30 563 178	-156 701 193

Incidence des variations des monnaies étrangères

-32 875

Trésorerie de clôture

**-234 659
637**

-265 222 816

IV.4. Tableau des immobilisations

EVOLUTION DES IMMOBILISATIONS	V. Brute au 31/12/2009	Accroissements	Cessions et Sorties	Virements poste à poste	V.Brute au 31/12/2010
Ecart d'acquisitions					
Immobilisations en non valeurs					
Immobilisations incorporelles	24 749 158	150 159 973	0	0	174 909 131
Brevets, marques, droits, valeurs similaires	2 582 295	0	0	0	2 582 295
Fonds commercial	22 000 000	149 367 483	0	0	171 367 483
Autres immobilisations incorporelles	166 863	792 490	0	0	959 352
Immobilisations corporelles	80 250 083	17 058 363	2 550 372	0	94 758 075
Terrains	26 117 388	0	0	0	26 117 388
Constructions	39 322 104	401 427	0	0	39 723 531
Installations techniques matériel et outillage	1 215 650	0	0	0	1 215 650
Matériel de transport	1 707 444	654 065	87 117	0	2 274 393
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	8 171 917	5 356 076	2 463 255	83 333	11 148 071
Autres immobilisations corporelles	218 307	0	0	0	218 307
Immobilisations corporelles en cours	3 497 272	10 646 796	0	-83 333	14 060 735
Immobilisations financières	10 510 246	1 080 006	177 716	0	11 412 536
Titre mis en équivalence	112 042	0	112 042	0	0
TOTAL	115 621 528	168 298 343	2 840 129	0	281 079 742

IV.5. Tableau des provisions et amortissements

EVOLUTION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS SUR IMMOBILISATIONS	Montant au 31/12/2009	Dotations	Régularisation	Cessions et Sorties	Virements poste à poste	Montant au 31/12/2010
Ecarts d'acquisitions						
Immobilisations en non valeurs						
Immobilisations incorporelles	1 463 621	500 120	0	0	0	1 963 741
Brevets, marques, droits, valeurs similaires	1 463 621	301 809		0		1 765 430
Fonds commercial		0		0		0
Autres immobilisations incorporelles		198 311		0		198 311
Immobilisations corporelles	15 104 171	4 955 459	0	367 863	0	19 691 767
Terrains						
Constructions	9 733 702	2 321 143		0		12 054 845
Installations techniques matériel et outillage	762 160	235 762		0		997 922
Matériel de transport	767 984	501 041		53 745		1 215 281
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	3 723 108	1 879 649		314 119		5 288 639
Autres immobilisations corporelles	117 215	17 865		0		135 081
Immobilisations corporelles en cours	0	0		0		0
Immobilisations financières	568 693					568 693
Titre mis en équivalence	0					0
TOTAL	17 136 485	5 455 579	0	367 863	0	22 224 201

IV.6. Tableau des créances

TABLEAU DES CREANCES	Valeur brute au 31/12/2010	Plus d'un an	Moins d'un an	Dépréciation	VN au 31/12/2010	Valeur brute au 31/12/2009
Créances de l'actif immobilisé	8 448 643	8 448 643	0	0	8 448 643	7 537 807
Prêts immobilisés	336 068	336 068			336 068	0
Autres créances Financières	8 112 575	8 112 575		0	8 112 575	7 537 807
Clients et comptes rattachés	730 807 895	46 272 772	684 535 123	34 260 710	696 547 185	467 975 352
Autres créances et comptes de régularisations	66 807 204	1 000 266	65 806 938	0	66 807 204	34 400 534
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	6 857 481	533 126	6 324 355		6 857 481	1 260 680
Personnel	71 003		71 003		71 003	263 395
Etat	56 901 030		56 901 030		56 901 030	31 595 348
Comptes d'Associés			0		0	
Autres débiteurs	1 730 752	467 140	1 263 612		1 730 752	193 148
Comptes de régularisation actif	1 246 938		1 246 938		1 246 938	1 087 963

IV.7. Tableau des dettes

TABLEAU DES DETTES	Montant au 31/12/2010	Plus d'un an	Moins d'un an	Montant au 31/12/2009
Emprunts et Dettes Financières	11 785 714	9 642 857	2 142 857	13 928 571
Emprunts obligataires				
Autres Dettes de Financement	11 785 714	9 642 857	2 142 857	13 928 571
Fournisseurs et comptes rattachés	137 491 861		137 491 861	68 077 541
Autres Dettes et comptes de régularisations	133 016 694	8 403 915	124 612 778	82 376 109
Clients créditeurs	685 361	685 361		945 378
Personnel	177 739		177 739	987 640
Organismes Sociaux	1 874 583		1 874 583	1 849 293
Etat	123 961 861	7 712 129	116 249 732	74 490 869
Comptes d'Associés	6 425	6 425		1 795
Autres créanciers	76 816		76 816	436 650
Comptes de régularisations - Passif	6 233 908		6 233 908	3 664 484

IV.8. Variation des capitaux propres

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	Capital	Primes	Réserves Consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total des capitaux Propres
Situation au 31/12/2008	113 513 500	37 125 050	49 580 156	36 343 507	-139 489	236 422 724
Affectation du résultat			36 343 507	-36 343 507		
Résultat net de l'exercice				51 234 939		51 234 939
Dividendes distribués			-17 027 025			-17 027 025
Augmentation du Capital						
Autres affectations			614 002		-148 455	465 547
Situation au 31/12/2009	113 513 500	37 125 050	69 510 640	51 234 939	-148 455	271 235 674
Affectation du résultat			51 234 939	-51 234 939		0
Résultat net de l'exercice				71 568 884		71 568 884
Dividendes distribués			-39 601 002			-39 601 002
Augmentation du Capital	75 062 700					75 062 700
Autres affectations		187 657 275	-444 881		-32 875	187 179 519
Situation au 31/12/2010	188 576 200	224 782 325	80 699 696	71 568 884	-181 330	565 445 775

IV.9. Tableau des engagements hors bilan

ENGAGEMENTS HORS BILAN	2010	2009
Engagements donnés		
Avals et Cautions		
Engagements en matière de pensions		
Autres engagements donnés	129 335 944	0
Engagements reçus		
Avals et Cautions	308 095 000	271 035 000
Obligations cautionnées		
Autres engagements reçus		

IV.10. Datation et événements postérieurs

Date de clôture (1)	31/12/2010
Date d'établissement des états de synthèse (2)	18/03/2011
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèses	

Événements nés postérieurement à la clôture de l'exercice non rattachables à cet exercice et connus avant la première communication externe des états de synthèse

Dates	Indication des événements
	* Favorables
	Néant
	* Défavorables