



NOTICE D'INFORMATION
RELATIVE AU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS EN VUE DE REGULARISER LE
MARCHÉ PROPOSÉ À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE
PRÉVUE LE 31 OCTOBRE 2008

CONSEILLER FINANCIER



UNITED FINANCE COMPANY

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 02/03 du 23/05/03 prise en application du décret n°2.02.556 du 22 hija 1423 (24 février 2003), l'original de la présente notice d'information a été visé par le CDVM le 17 octobre 2008 sous la référence n°VI/EM/038/2008. Ce document a été établi par TIMAR et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du programme de rachat d'actions 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 rachat envisagé.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	4
PARTIE I : ATTESTATIONS.....	5
1.1 Le conseil d'administration de TIMAR	5
1.2 Les commissaires aux comptes.....	5
1.3 Le conseiller financier	7
1.4 Le responsable de l'information et de la communication financière.....	8
PARTIE II : LE PROGRAMME DE RACHAT.....	9
2.1 Le cadre juridique.....	9
2.2 Objectifs	10
2.3 Caractéristiques du programme de rachat.....	10
2.4 Financement du programme	11
2.5 Modalités de réalisation du programme	11
2.6 Justificatif de la fourchette de prix.....	16
2.7 Incidence du programme de rachat sur la situation financière de TIMAR.....	16
2.8 Programmes de rachat précédents	17
2.9 Traitement comptable et fiscal.....	17
PARTIE III : PRESENTATION DE TIMAR	18
3.1 Renseignements à caractère général.....	18
3.2 Activité et secteur	20
3.3 Administration et organisation de TIMAR	26
3.4 Répartition du capital de TIMAR au 1 septembre 2008	28
3.5 Les modalités et les résultats du contrat d'animation	28
3.6 Principaux indicateurs financiers de TIMAR	29

3.7 Les perspectives de TIMAR	31
PARTIE IV : DONNEES COMPTABLES	32
4.1 Principes et méthodes comptables	32
4.2 Les états de synthèse de TIMAR au 31/12/2006 et au 31/12/2007.....	33

ABREVIATIONS

AC :	Augmentation de capital
AGE :	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO :	Assemblée Générale Ordinaire
AMTRI :	Association Marocaine des Transporteurs Marocains
AMLOG :	Association Marocaine des Logisticiens
ATADM :	Association des Transitaires Agréés en Douane au Maroc
BFR :	Besoin en Fonds de Roulement
CDVM :	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CPC :	Compte de Produits et Charges
CMR :	Convention relative au contrat de transport international de Marchandises par Route
DH :	Dirham
DMM :	Direction de la Marine Marchande
EDI :	Echanges de Données Informatiques
FR :	Fonds de Roulement
IATA :	Association Internationale du transport aérien
KDh :	Millier de Dirhams
LTM :	Lettre de Transport Aérien
MDh :	Million de Dirhams
MEAD :	Magasins Et Aires de Dédouanement
MLT :	Moyen et Long Terme
NS :	Non Significatif
ODEP :	Office d'exploitation Des Ports
OFPPT :	Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion de Travail
ONDA :	Office National Des Aéroports
ONT :	Office National des Transports
RAM :	Royal Air Maroc
TVA :	Taxe sur la Valeur Ajoutée

Partie I : Attestations

1.1 Le conseil d'administration de TIMAR

Le Conseil d'Administration de TIMAR, représenté par Monsieur Olivier PUECH, Administrateur Directeur Général, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente notice d'information, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le programme de rachat d'actions de la société en vue de régulariser le marché. Elles ne comportent pas d'omissions en vue d'en altérer la portée.

Monsieur olivier PUECH
Administrateur Directeur Général

1.2 Les commissaires aux comptes

Cabinet d'Expertise Comptable et de Contrôle Financier (CECOF)	M. Mohamed DRIEB
Représenté par M. Ahmed BENMERI	-
Adresse : 27, Rue El Balabil - BP 9009 - Mers Sultan-Casablanca	Adresse : 349, BD Mohamed V - Casablanca
Téléphone : +212 22 27 61 33	Téléphone : +212 22 45 10 91
Fax : +212 22 20 13 80	Fax : +212 22 45 10 93
E-mail : cecof@menara.ma	-
Date du premier exercice soumis au contrôle : 2006	Date du premier exercice soumis au contrôle : 2007
Date d'expiration du mandat actuel : AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008	Date d'expiration du mandat actuel : AGO appelée à statuer sur les comptes l'exercice 2008

Attestation des commissaires aux comptes relative aux exercices clos le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2006

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente notice 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 audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente notice d'information, avec les états de synthèse tels que audités par les soins des co-commissaires C.E.C.O.F représenté par Mr Ahmed BENMERI et Mr Mohamed DRIEB au titre de l'exercice 2007 et par les soins de C.E.C.O.F représenté par Mr. Ahmed BENMERI au titre de l'exercice 2006. Les rapports d'opinion au titre desdits exercices sont intégralement repris dans la présente notice d'information.

C.E.C.O.F
M. Ahmed BENMERI

M. Mohamed DRIEB

Rapport général des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2007:

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société TIMAR S.A. au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **DH 34.384.129,62** dont un bénéfice net de **DH 3.146.882,53** sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TIMAR S.A. au 31.12.2007 ainsi que le résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

C.E.C.O.F

M. Ahmed BENMERI

M. Mohamed DRIEB

Rapport général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2006 :

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints, de votre société au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **DH 16.570.247,09** dont un bénéfice net de **DH 3.309.898,49** sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TIMAR S.A. au 31.12.2006 ainsi que du résultat et de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

C.E.C.O.F

M. Ahmed BENMERI

1.3 Le conseiller financier

United Finance Company

353, Bd Mohammed V

Casablanca

Tel : +212 22 40 39 34

Fax : +212 22 40 39 14

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

Ces diligences reposent sur l'analyse des documents suivants :

- Les comptes sociaux de TIMAR relatifs aux exercices 2006 et 2007 ;
- Les Procès Verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires relatifs aux exercices 2006 et 2007 ;
- Les rapports d'activités relatifs aux exercices 2006 et 2007 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2006 et 2007.

Tous ces documents nous ont été remis directement par la Direction Générale de TIMAR et ce afin de mener à bien la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Ali Lamzibri
Associé-Gérant

Nour-Eddine CHAMMAT
Associé-Gérant

1.4 Le responsable de l'information et de la communication financière

Mme Yolande NAJIB

Responsable financier et comptable

66, Bd Moulay Slimane- Oukacha

Casablanca

Téléphone : +212 22 67 25 17

Fax : +212 22 67 25 75

E-mail : yolande.najib@timar.ma

Partie II : Le programme de rachat

2.1 Le cadre juridique

Le programme de rachat, dont la mise en œuvre s'inscrit dans le cadre législatif créé par la Loi 17-95 du 31 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, sera soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires le 31 octobre 2008 statuant aux conditions de quorum et de majorité requises.

Ledit programme de rachat fera l'objet de la résolution suivante :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorités requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et après avis du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, autorise expressément le Conseil d'Administration, à compter de la présente assemblée, conformément aux dispositions de l'article 281 de la loi n°17-95 sur les sociétés anonymes, pour une durée de douze mois, à procéder, en une ou plusieurs fois sur la Bourse de Casablanca, à des achats d'actions de la société en vue d'une régularisation des cours.

Dans le cadre de cette autorisation, l'Assemblée Générale Ordinaire décide que les modalités de rachat par TIMAR de ses propres actions en Bourse sont les suivantes :

- Titres concernés : Actions de TIMAR
- Prix maximum d'achat et de vente : 449 Dh
- Prix minimum d'achat et de vente : 300 Dh
- Nombre maximum d'actions à détenir : 19 500 actions, soit 10% du capital
- Durée du programme: 12 mois
- Mode de financement du programme : Facilité de caisse au taux du marché et la trésorerie disponible

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration avec faculté de déléguer, à l'effet de procéder à la réalisation du programme de rachat présentement autorisé, passer tous ordres de bourse, signer tous actes de cession, tous contrats, effectuer toutes déclarations, et toutes formalités nécessaires, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en la matière. »

Il est précisé que, conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, TIMAR ne peut posséder plus de 10 % du total de ses propres actions. Ces actions doivent être mises sous la forme nominative et doivent être entièrement libérées lors de l'acquisition. Selon ce même article, la valeur de l'ensemble des actions TIMAR détenues par la société ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale. Au 31 décembre 2007, le montant des réserves de TIMAR autres que les réserves légales y compris le résultat de l'exercice 2007 s'élève à 14.5 MDh. Par ailleurs, l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 mai 2008 a décidé la distribution de 975 KDh en dividendes et l'affectation d'un montant de 157,5 KDh en réserve légale. La valeur globale de l'ensemble des actions propres que la société peut donc détenir ne pourra ainsi être supérieure à 13.4 MDh.

Toutefois, pendant la durée du présent programme de rachat, la valeur globale des actions propres détenues par TIMAR ne pourra pas pour autant dépasser 8.7 MDh montant maximum du programme de rachat.

En vertu des dispositions de l'article 8.7 de la circulaire du CDVM n°02/03 relative à l'information exigée des sociétés cotées à l'occasion du rachat en bourse de leurs propres actions en vue de régulariser le marché, TIMAR prévoit, dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration soumis à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes annuels, un paragraphe consacré à son programme de

rachat d'actions décrivant notamment le nombre d'actions achetées et des actions éventuellement cédées ainsi que le cours moyen pondéré d'acquisition ou de cession.

2.2 Objectifs

Le Conseil d'Administration de TIMAR souhaite mettre en œuvre un programme de rachat par TIMAR de ses propres actions, afin de régulariser le cours de l'action par des interventions en contretendance en cas de variation excessive du cours sur le marché, que ce soit à la hausse comme à la baisse. Cet objectif sera réalisé sans pour autant fausser le bon fonctionnement du marché boursier.

2.3 Caractéristiques du programme de rachat

Titres concernés :

Les titres concernés par le présent programme sont les actions TIMAR.

Nombre maximum d'actions à acquérir :

Sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale ordinaire du 31 octobre 2008 de la première résolution précitée, la société pourrait acquérir un maximum de 19 500 actions, soit 10% du capital.

Fourchette du prix d'intervention¹:

Prix maximum d'achat et de vente : 449 Dh

Prix minimum d'achat et de vente : 300 Dh

Montant maximal à engager par la société :

Conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, la valeur de l'ensemble des actions TIMAR détenues par la société ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale. Au 31 décembre 2007, le montant de ces réserves s'élève à 14.5 MDh (excluant les réserves légales et intégrant le résultat net de l'exercice et le report à nouveau) auquel il faut déduire les dividendes à distribuer au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 soit 975 KDh ainsi que la réserve légale correspondante soit 157.5 KDh. Le montant maximum pouvant être engagé s'établit ainsi à 13.4 MDh.

Le tableau ci-dessous reprend le calcul des réserves avant et après affectation des résultats au 31 décembre 2007 :

<i>En KDh</i>	Au 31/12/2007	Après affectation du résultat 2007
Autres réserves	134	134
Report à nouveau	2	2 017
Prime d'émission	11 250	11 250
Résultat net	3 147	-
Total	14 533	13 401

¹ Ces prix s'entendent hors frais d'achat et de vente

Toutefois, pendant la durée du présent programme de rachat, la valeur globale des actions propres détenues par TIMAR ne pourra pas pour autant dépasser 8.7 MDh montant maximum du programme de rachat.

Durée et calendrier du programme :

Conformément à la première résolution, le programme s'étalera sur une période de 12 mois, du 10 novembre 2008 au 10 novembre 2009.

2.4 Financement du programme

Le programme de rachat d'actions que TIMAR compte mettre en place sera financé par facilitée de caisse au taux du marché et par la trésorerie disponible (correspondant à la trésorerie actif). Cette dernière s'élève à 13.6 MDh au 31.12.2007.

2.5 Modalités de réalisation du programme

Les actions relatives à ce programme de rachat feront l'objet d'achat et de cession sur le marché central de la bourse de Casablanca aux prix d'achat et de vente entrant dans la fourchette d'intervention autorisée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 31 octobre 2008, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société. Ces ajustements seront approuvés dans le cadre des autorisations par les organes sociaux de la société desdites opérations de capital.

Le présent programme de rachat sera exécuté par l'entremise de la société de bourse CDMC. Les opérations d'achat et de vente se feront en fonction des situations du marché par l'intermédiaire et les ordres d'achat et de vente directement donnés par M. Olivier PUECH en sa qualité d'Administrateur Directeur Général de TIMAR.

CDMC est tenue :

- D'établir et de transmettre à TIMAR un avis d'opéré à la réalisation de chaque transaction. Cet avis reprendra toutes les caractéristiques de la transaction : lieu d'exécution, date de l'opération, date de règlement, sens de l'opération (achat ou vente), cours d'exécution, montants bruts, commissions société de bourse, commissions Bourse de Casablanca, montants TVA et montants nets ;
- Et, d'établir et de transmettre à TIMAR chaque mois, une analyse du marché des actions de la société de manière à permettre à TIMAR d'apprécier la régularisation dudit marché.

Evolution du cours de TIMAR en MAD en cours de clôture au 30 septembre 2008 :



Cours en MAD	Phase 1 (IPO – 30/10/07)	Phase 2 (01/11/07 – 28/01/08)	Phase 3 (29/01/08 – 26/03/08)	Phase 4 (27/03/08 – 30/09/08)
Cours Max	487,00	478,00	454,00	444,65
Cours Min	385,00	372,00	419,70	318,00
Cours Moyen	429,61	408,78	433,68	363,17
Rendement	21%	-22%	8%	-28%
Volatilité	32,99%	44,75%	24,30%	30,70%

Source : United Finance Company

L'évolution du cours de bourse de TIMAR du 17 juillet 2007, date de son introduction en bourse, au 30 septembre 2008 fait ressortir 4 principales tendances. A titre indicatif, nous faisons également apparaître sur ce graphique une courbe de tendance exprimée en moyenne mobile arithmétique des cours de clôture (courbe bleue en discontinue) sur 50 séances journalières. La moyenne mobile permet de lisser le comportement erratique du cours en faisant une moyenne glissante sur X périodes et donc d'avoir une meilleure visibilité de la tendance du cours.

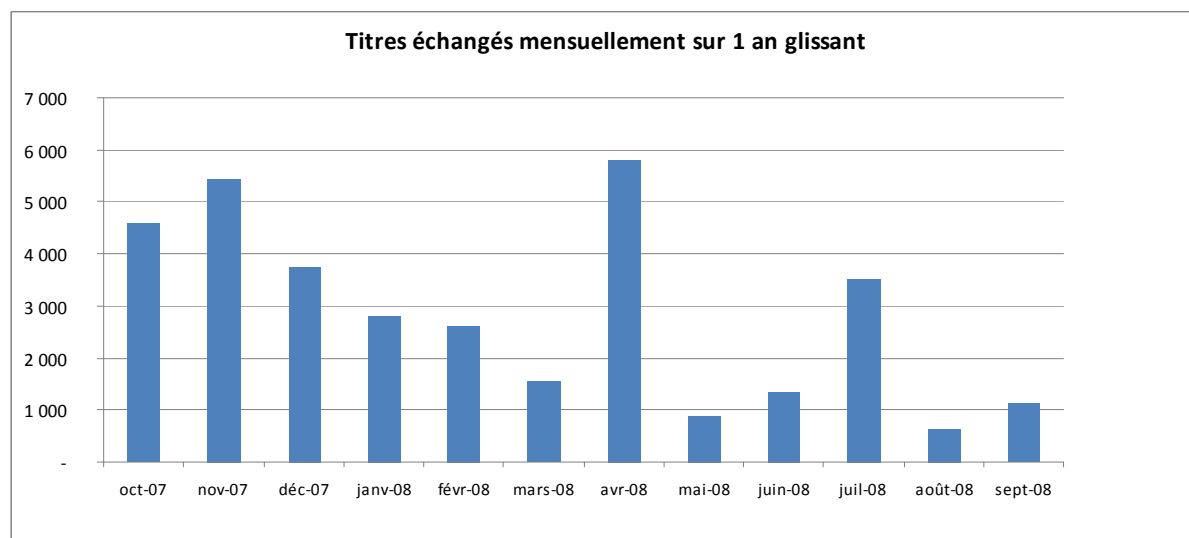
L'analyse de l'évolution du cours de TIMAR (en cours de clôture) permet d'identifier quatre principales tendances :

- (1) La phase haussière post-introduction (mi- juillet 2007 à fin octobre 2007) qui a propulsé le cours sur ses plus hauts historiques à 487 Dh le 29 octobre.
- (2) Une phase baissière de début novembre à fin décembre 2007, qui verra la valeur toucher son plus bas annuel à 380 Dh le 20 décembre 2007.
- (3) Le premier trimestre 2008 est marqué par une phase de reprise générale du marché dont TIMAR va également profiter partant des 380 Dh pour atteindre le seuil des 450 Dh à fin mars.
- (4) La morosité générale du marché boursier au deuxième trimestre s'est fait ressentir plus sérieusement sur le cours de TIMAR qui a amorcé sa phase baissière la plus importante depuis son introduction en bourse. Le cours du titre quitte le seuil des 430 Dh au début du mois d'avril pour s'installer le mois d'aout sur ses plus bas historiques autour de 320 Dh. Le titre tente

néanmoins sous la deuxième quinzaine du mois de septembre une légère reprise sans grand effet sur la tendance de fond.

Evolution de la liquidité et de la volatilité au 30 septembre 2008

- **Evolution de la liquidité :**



Source : United Finance Company

Sur un an glissant à fin septembre 2008, les échanges sur le marché central portant sur le titre TIMAR ont atteint un total de 34 136 titres cumulant un volume global de 27,8 MDh.

Le cours moyen pondéré a été de l'ordre de 408 Dh. La moyenne quotidienne des volumes traités a été de 78 KDh correspondant à une moyenne de 137 titres échangés par séance. En écartant les volumes consécutifs à l'introduction en bourse et aux séances suivantes, le volume maximum, et qui correspond aussi à la quantité maximale a été atteint, le 07 avril 2008, avec 3.4 MDh pour une quantité échangée de 4 031 titres. Le cours de clôture enregistré lors de cette séance a été 437 Dh. Le volume minimal est observé le 26 août 2008 à 636 Dh pour un titre échangé sur un cours de clôture de 318 Dh.

Le taux de cotation atteint quant à lui 99% sur la période. Ce taux s'explique par le contrat d'animation des titres confié à la société de bourse FINERGY pour une durée de 3 ans. Sur un an glissant, les séances les plus actives ont été observées en novembre 2007 et avril 2008. Le volume global échangé au cours de ces 2 mois a été de 11 266 actions, soit un volume moyen de 268 actions échangées quotidiennement à un cours moyen de 413 Dh.

Les séances les plus actives :

Nous retenons comme séances les plus actives, les transactions dont le volume a été supérieur à 1MDh du 1 octobre 2007 au 30 septembre 2008.

SEANCE	COURS CLOTURE	QUANTITE ECHANGEE	VOLUME
07/04/2008	437	4 031	3 486 388
04/07/2008	325	1 519	1 041 040

Source : United Finance Company

Au cours de ces séances, la fourchette de prix de clôture a oscillé entre 325 Dh et 437 Dh. 5 550 actions ont été échangées au cours de ces séances, ce qui constitue 16% du volume global échangé du 1 octobre au 30 septembre 2008.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution des principales données du marché pour les valeurs du secteur du Transport & Logistique sur la bourse de Casablanca du 01 octobre 2007 au 30 septembre 2008 soit 250 séances de bourse.

(52 semaines, 250 séances de bourse)	TIMAR	CTM	MEDIACO
Flottant en Bourse	23%	23%	23%
Total Quantité échangée	34 136	72 384	60 757
Total Volume échangé* (En Dh)	13 925 471	24 442 152	37 893 761
Nombre de jour traité	248	226	250
Volume moyen par jour* (En Dh)	56 151	108 151	174 876
Taux de Cotation ²	99%	90%	100%
CMP	409	341	461
Volatilité ³	34%	33%	32%

*Les volumes sont corrigés de l'aller et retour

Source : United Finance Company

Le tableau ci-dessus fait apparaître les éléments suivants :

- (1) Le flottant en bourse de TIMAR est équivalent à celui de CTM et de MEDIACO avec un taux de 23% ;
- (2) Les volumes échangés en valeur se situent à 14 MDh sur la période contre 24 MDh pour CTM et 38 MDh pour MEDIACO ;
- (3) Le taux de cotation de TIMAR est de 99% grâce au contrat d'animation obligatoire pour les entreprises cotées sur le troisième compartiment de la bourse de Casablanca ;
- (4) Le cours de Timar a une volatilité plus importante que les autres sociétés de l'échantillon à 34% contre respectivement 33% et 32% pour CTM et MEDIACO.

Le tableau ci-après retrace l'évolution mensuelle du titre TIMAR sur 52 semaines du 1 octobre 2007 au 30 septembre 2008 en cours de clôture.

² Le taux de cotation d'un titre représente le rapport entre le nombre de séances où le titre a coté et le nombre de jours de Bourse constatés sur la période considérée.

³ La volatilité historique est obtenue par l'écart type des variations quotidiennes du cours de l'action, multiplié par la racine carrée du nombre de jours considérés.

Mois	Cours moyen En Dh	Plus Bas En Dh	Plus Haut En Dh	Volume en Dh	Nombre de Titres
Octobre 2007	454,9	430	487	4 180 500	4 590
Novembre 2007	402,3	380	449	4 393 604	5 449
Décembre 2007	393,1	372	448	3 026 249	3 772
Janvier 2008	429,6	415	453	2 429 530	2 806
Février 2008	430,4	423	454	2 277 580	2 615
Mars 2008	438,0	418	450	1 372 907	1 562
Avril 2008	405,3	383	437	4 906 313	5 817
Mai 2008	391,9	383	402	697 266	882
Juin 2008	379,0	363	391	1 008 592	1 350
Juillet 2008	337,0	320	360	2 399 185	3 528
août-08	320,6	318	323	405 749	634
sept-08	330,8	319	358	753 469	1 131

United Finance Company

• Evolution de la volatilité du titre TIMAR

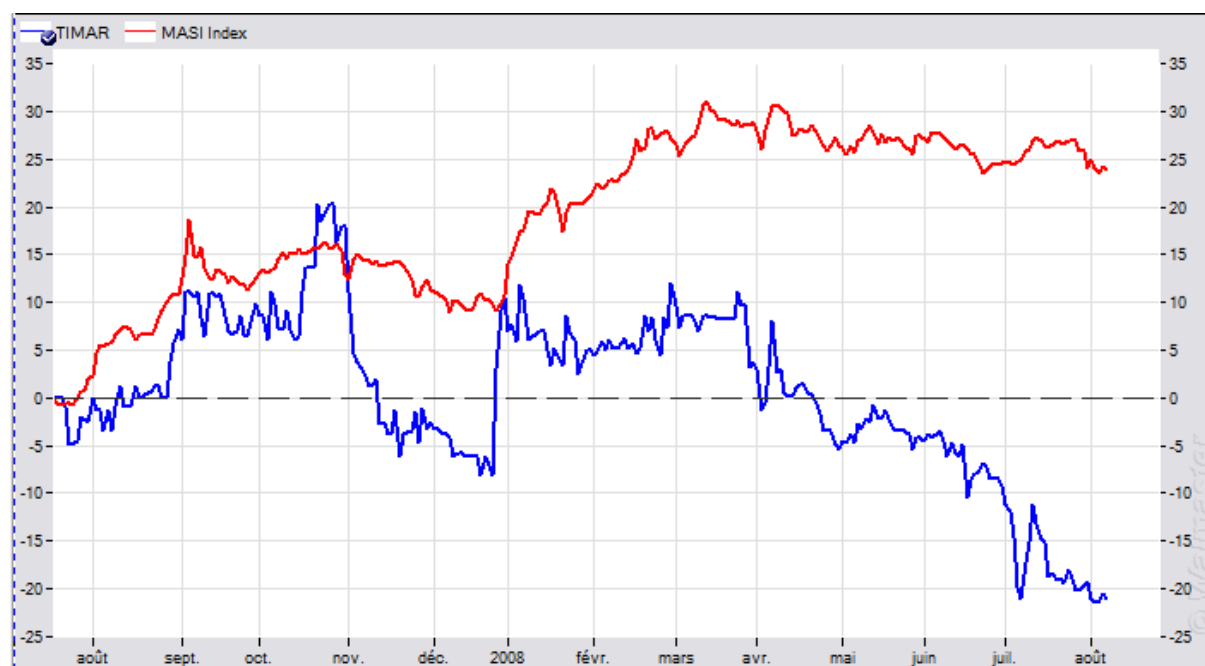
Pour rappel, la volatilité est obtenue par l'écart-type des variations quotidiennes du cours de l'action (exprimées en base logarithmique), multiplié par la racine carrée du nombre de jours considérés.

En pourcentage	MASI	Transport&Logistique	TIMAR
Volatilité 3 Mois	20 %	34 %	32.6%
Volatilité 6 Mois	16 %	29 %	29.9%
Volatilité 52 Semaines	14 %	25.8%	34.4%

Source : United Finance Company

Calculée sur des périodes de 3, 6 et 12 mois, la volatilité du titre TIMAR ressort supérieure à celle du MASI et inférieure à celle de l'indice sectoriel sur le court terme. Sur 3 mois, la volatilité de TIMAR ressort moins importante que celle du secteur (32,6% contre 34 %). Sur 6 mois, la volatilité du titre TIMAR est de 29,9% contre 16% pour le Masi et 29% pour le secteur. La volatilité sur 12 mois ressort quant à elle à 34.4% contre 14% pour le Masi et 25,8% pour l'indice Transport & logistique.

Performance relative de TIMAR et du MASI



Source graphique: Waldata

La performance relative entre une valeur par rapport à l'indice est l'écart entre la performance de la valeur par rapport à la performance de l'indice de référence sur une même base à une date donnée, il est exprimé en pourcentage. La performance relative permet ainsi de voir si sur une base comparable, une valeur a fait mieux ou moins bien que l'indice sur un horizon de temps donnée.

Comparé à l'indice général du Marché depuis son introduction, le cours de TIMAR en bourse a presque toujours sous performé l'indice. Il faut attendre fin octobre, période pendant laquelle le titre touche ses plus hauts historiques au dessus des 485 Dh pour la voir surperformer l'indice du marché pendant la deuxième quinzaine d'octobre jusqu'à fin novembre. On note en outre que depuis le début de l'année 2008, le titre dans sa chute a régulièrement creusé l'écart relatif avec l'indice du Marché se situant au 30 septembre à -32 % de contreperformance tandis que l'indice affichait une performance de -1 % sur le même horizon de temps.

2.6 Justificatif de la fourchette de prix

L'observation de l'évolution du titre à la Bourse de Casablanca du 01 octobre 2007 au 30 septembre 2008, fait ainsi apparaitre une volatilité supérieure à celle des valeurs du secteur.

Les séances les plus actives (volume supérieur à 1 MDh) ont constitué 16% du volume enregistré au cours de cette période. La fourchette de prix de clôture a oscillé pendant ces séances entre 318 Dh et 487 Dh. Le choix de la fourchette de prix s'explique de la manière suivante :

- Le plus bas (300 Dh) correspond au plus bas historique de 318 Dh atteint en date du 01 août 2008 sur notre période de calcul auquel nous avons appliqué une décote de 6% (variation quotidienne maximum) compte tenu du fait que le cours suit une tendance baissière.
- Le plus haut (449 Dh) correspond au cours le plus haut observé au cours des deux mois les plus actifs de notre période d'observation.

2.7 Incidence du programme de rachat sur la situation financière de TIMAR

L'intention de TIMAR n'étant pas d'annuler les titres rachetés, le programme n'aura pas d'incidence sur les comptes de la société autre que l'enregistrement des plus et moins values éventuelles constatées au

compte de résultat en fonction des cours de l'action au moment de l'exécution des ordres d'achat ou de vente des titres.

Dans l'hypothèse où le nombre maximum d'actions du programme de rachat est acheté au cours le plus haut (449 Dh) de la fourchette et est revendu ensuite au cours le plus bas de cette même fourchette (300 Dh), la moins value dégagée à chaque achat et revente du nombre total d'actions autorisées aux conditions citées ci-dessus serait égale à 2,9 MDh.

2.8 Programmes de rachat précédents

Le présent programme de rachat constitue le premier depuis l'introduction en bourse de TIMAR réalisée le 17 Juillet 2007.

2.9 Traitement comptable et fiscal

2.9.1 Traitement comptable

Les actions acquises dans le cadre du programme de rachat sont comptabilisées à leur prix d'achat hors frais d'acquisition, au niveau des titres et valeurs de placement. Les plus ou moins values constatées lors de la cession sont enregistrées au compte de résultat. A la fin de chaque exercice, la valeur des titres en portefeuille sera comparée au cours boursier du 31 décembre. Seules les moins-values latentes donnent lieu à la constitution de provisions pour dépréciation.

2.9.2 Traitement fiscal

Régime applicable aux profits de cession :

Les profits nets résultant de la cession (différence entre le prix moyen d'acquisition y compris les commissions d'achat et le prix moyen de vente défalquer des commissions de cession), en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

Régime applicable aux dividendes :

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

Partie III : Présentation de TIMAR

3.1 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	TIMAR S.A.
Siège social	66, Bd. Moulay Slimane Oukacha – Casablanca
Téléphone	+212 22 67 25 17-20
Fax	+212 22 67 25 75/81/85
Site Internet	www.timar.ma
Adresse électronique	opuech@timar.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1980
Durée de vie	99 ans
Numéro d'inscription au registre du commerce	RC 40957 Casablanca
Exercice social Capital social	Du 1er janvier au 31 décembre 19 500 000 Dh répartis en 195 000 actions de valeur nominale 100 Dh, au 30 septembre 2008
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet : <ul style="list-style-type: none">- Commissionnaire de transport- L'affrètement et le transport routier pour toutes destinations de toutes marchandises et matériel lourd ;- Commissionnaire de transport ;- Toutes opérations de transit, de transport terrestre, maritime, aérien et de toutes natures ;- Toutes opérations de manutention, d'entreposage, de toutes denrées et marchandises, toutes opérations de camionnage, douane et emmagasinage ;- L'exploitation de tous services de transport terrestre de marchandises ;- L'achat, la location, l'exploitation pour tous moyens de tous appareils et engins permettant les activités ci-dessus ou s'y rapportant ;- Et pour le compte exclusif de la société, la prise, l'achat, l'exploitation, la cession ou la concession de tous brevets, marques de fabrique, licences et procédés intéressant les activités ci-dessus ;- Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, ou immobilières, réalisées pour le compte exclusif de la société, se rattachant directement ou indirectement à l'objet social et de nature à faciliter, favoriser ou

<p>Consultation des documents juridiques</p> <p>Textes législatifs</p>	<p>développer l'activité sociale.</p> <p>Les statuts, les procès verbaux des Assemblées Générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de TIMAR sis à Casablanca, 66, Bd Moulay Slimane Oukacha.</p> <p>De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi 17/95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20/05 ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par son activité, la société est soumise à plusieurs textes législatifs :</p> <ul style="list-style-type: none"> -La convention des Nations Unis sur le transport maritime de marchandises entrée en vigueur en 1992 ; -La Convention de Varsovie de 1929 régissant la Lettre de Transport Aérien ; -La loi 16.99 sur le transport routier au Maroc ; -Le Convention relative au contrat du transport international de Marchandises par Route signée à Genève en 1956 ; -L'arrêté du Ministère des Finances et de la privatisation concernant l'exercice de l'activité de transitaire n° 1070-00 du 23 Joumada I 1421 (24 août 2000). <p>De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier 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 24-96, 29-00 et 52-01 ; - Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et Amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'Arrêté n°1268-08 du 7 juillet 2008 ; - Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, la loi 36-05, la loi 44-06,; - Le règlement général du CDVM approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°822-08 du 14 avril 2008. - Dahir portant loi n°35-96 relatif à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs modifié et complété par la loi 43-02 ; - Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances
--	--

	<p>n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ; -Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.</p>
--	---

3.2 Activité et secteur

3.2.1 Le secteur d'activité

TIMAR intervient dans plusieurs secteurs d'activités liés au transport international de marchandises et à la logistique. En effet, la stratégie mise en place par les dirigeants de la société vise à développer et à diversifier différents métiers au sein de l'entreprise en vue de créer un effet de synergie entre l'ensemble des segments sur lesquels elle intervient.

Les activités de TIMAR se présentent comme suit :

a) L'activité de commissionnaire de transport international

Le transport international de marchandises consiste en la création et l'exploitation de lignes de transport afin d'assurer l'acheminement des marchandises d'une zone de départ vers une zone de destination. Il existe plusieurs intervenants dans le processus de transport international de marchandises dont le travail est généralement coordonné par un commissionnaire de transport international mandaté par le client (expéditeur ou destinataire de la marchandise transportée).

Le commissionnaire de transport intervient à tous les niveaux de la chaîne de transport international soit par ses propres moyens soit par la sous-traitance à des entreprises spécialisées pour la prise en charge des phases suivantes :

- L'enlèvement-chargement ;
- Le transport de marchandises à proprement parler vers la zone de destination ;
- Et le déchargement-livraison des marchandises transportées.

b) L'activité de tractionnaire de transport international

A fin 2007, plus de 13 000 entreprises⁴ de transport routier étaient actives au Maroc.

La majorité des entreprises qui opèrent dans le transport routier (92%) ne possèdent pas plus de deux véhicules. Elles ont été créées suite à la libéralisation du secteur du transport de marchandises instituée par la loi 16.99 et ses décrets d'application qui a défait le monopole attribué à l'Office National des Transports (ONT) en ce qui concerne les commissions dans le domaine du transport routier de marchandises pour compte d'autrui. Seule une infime partie de ces entreprises dispose des moyens humains, techniques et financiers suffisants pour assurer le transport routier de marchandises à l'international.

c) L'activité de transit

La société qui opère dans le secteur du transit est appelée « transitaire » et est chargée de l'accomplissement des formalités de dédouanement des marchandises en provenance ou à destination de l'étranger.

⁴ Source : TIMAR

Pour l'exercice de son activité, la société transitaire bénéficie d'agrément délivrés par l'Administration des Douanes et Impôts Indirects et agit selon les modalités définies par le code des douanes.

Le transitaire exerce ainsi principalement une fonction administrative qui consiste à établir les documents nécessaires à l'importation ou l'exportation des marchandises, notamment les documents d'expédition. Le transitaire, dans le cadre de sa fonction administrative, réalise ainsi la déclaration en douane impérative pour l'expédition ou la réception des marchandises.

Dans le cas où le commissionnaire de transport est agréé en douane, il est alors habilité à exercer le métier de transitaire. Il dispose généralement d'une autorisation d'exploitation d'entrepôts sous douane pour l'exercice de son activité de transit. Ces entrepôts sont appelés Magasins et Aires de Dédouanement (MEAD) et sont dédiés à l'entreposage des marchandises en attente de l'accomplissement des formalités douanières.

d) L'activité de logistique

La logistique est une activité qui se développe de manière très importante au Maroc. En effet, l'augmentation de la consommation, l'industrialisation accrue du tissu économique et la tendance à l'externalisation par les entreprises de leurs activités non stratégiques, entraînent la nécessité de disposer de structures performantes et spécialisées dans les activités de logistique. Cette activité se présente généralement sous deux formes :

- **La logistique d'exportation** : Cette activité est orientée vers des clients étrangers qui se fournissent au Maroc et qui souhaitent disposer d'une structure leur permettant de stocker leurs achats en attente de transfert vers les pays consommateurs. Les marchandises concernées sont ainsi dédiées exclusivement à l'exportation.

- **La logistique d'importation ou de distribution** : La logistique de distribution, quant à elle, concerne des produits destinés au marché national. Cette activité consiste donc à proposer aux opérateurs locaux qui ne souhaitent pas investir dans des entrepôts et des véhicules de transport, de sous-traiter toutes les opérations liées à la logistique à savoir les opérations de stockage et de distribution de leurs produits sur le territoire marocain. Le logisticien peut également prendre en charge certaines tâches administratives liées à la distribution des produits comme les bons de réception, la facturation...

3.2.2 Activité de TIMAR

3.2.2.1 Historique et faits marquants

1980 : Création de la société TIMAR par M. Jean Charles PUECH. Cette société est alors active dans les activités de commissionnaire de transport international. Elle a bénéficié pour son développement de l'appui de grandes centrales de textile françaises comme KIABI et TROIS SUISSSES qui sont toujours clientes de la société à ce jour.

1987 : Rachat par TIMAR de la société UTM, ancienne agence transitaire en vue de développer le segment du transit et du transport maritime.

1991 : Création par TIMAR d'une plateforme de contrôle qualité avant exportation. Celle-ci consiste à contrôler la qualité et la conformité de la marchandise dédiée à l'exportation depuis les locaux de TIMAR.

1997 : Lancement de l'activité aérienne après l'obtention de l'agrément IATA (International Air Transport Association) qui autorise TIMAR à émettre ses propres LTA (Lettres de Transport Aérien).

2000 : Obtention par TIMAR de l'autorisation de la douane pour l'exportation depuis ses deux entrepôts sous douane hors enceinte portuaire.

2001: Absorption des sociétés MARSALogistique, Maghreb Service Group et UTM par la société TIMAR.

2002 : Signature des premiers contrats de logistique complète qui consiste à stocker, contrôler la qualité, préparer les commandes et distribuer la marchandise vers les clients finaux.

2003 : Acquisition de trois terrains par TIMAR d'une superficie de 8 000m². Les trois terrains permettent le développement de l'activité de groupage et de logistique par la construction de nouveaux entrepôts.

2004 : Inauguration de la première tranche des nouvelles infrastructures d'entreposage.

2005 : Acquisition d'un quatrième terrain d'une superficie de 4 350 M² pour l'extension des entrepôts et le transfert du siège social de l'entreprise.

2006 : Obtention de la certification ISO 9001 version 2000.

2007 : Introduction à la bourse de Casablanca de TIMAR

2008 : Création de la filiale TIMAR International

3.2.2.2 Description de l'activité

TIMAR est une société spécialisée dans différents métiers à savoir l'activité de commissionnaire de transport international, la traction internationale, le transit et la logistique. Grâce à son expérience et au savoir faire de ses équipes, TIMAR est en mesure de prendre en charge les différents aspects liés au transport international (commissionnaire et tractionnaire de transport), au transit et à la logistique de distribution et d'exportation. Ces métiers participent ainsi directement ou indirectement dans le développement des échanges économiques entre le Maroc et les autres pays et leur développement est corrélé positivement à l'évolution du commerce extérieur.

▪ L'activité de commissionnaire de transport international

Depuis sa création en 1980, TIMAR est active principalement dans l'activité de commissionnaire de transport international. La société a ainsi pour vocation de faciliter aux entreprises marocaines leurs expéditions ou leurs réceptions de marchandises à destination ou en provenance de tous les pays et plus particulièrement d'Europe, grâce à un réseau de correspondants performants. Depuis quelques années, l'entreprise s'est également diversifiée sur des régions plus lointaines comme l'Asie, l'Afrique et les Etats-Unis.

Les interventions de TIMAR dans le processus de transport international consiste essentiellement à :

1) L'enlèvement et le chargement des marchandises

Cette étape consiste pour TIMAR à enlever la marchandise de chez les expéditeurs (à l'étranger ou au Maroc), l'entreposer dans des aires de stockage, la charger dans des conteneurs ou des remorques et accomplir toutes les formalités douanières.

2) Le transport des marchandises

Pour acheminer la marchandise de la zone de départ vers la zone de destination, TIMAR peut être amené à utiliser trois différents modes de transport à savoir le routier, le maritime et l'aérien. Le transport routier demeure cependant le mode de transport le plus utilisé par l'entreprise.

- **Le transport routier**

Pour assurer les expéditions par voie terrestre, TIMAR recourt soit à la sous-traitance soit à ses propres moyens de transport. Les expéditions par voie terrestre s'effectuent exclusivement vers ou en provenance des pays européens. Les remorques sont embarquées sur les bateaux faisant la traversée du détroit de Gibraltar, avec ou sans tracteurs.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'expéditions globales (sous traité et moyens propres à TIMAR) par voie terrestre réalisées dans le cadre de l'activité de commissionnaire de transport international sur la période 2005-2007 :

<i>(En unité)</i>	2005	2006	2007	TCAM
Nombre d'expédition par voie terrestre	22 619	24 507	27 511	10%

Source: TIMAR

Le nombre d'expéditions par voie terrestre augmente ainsi de 10% en moyenne annuelle sur la période 2005 à 2007. Cette croissance traduit l'augmentation des échanges entre les entreprises marocaines et leurs homologues européens.

- **Le transport aérien**

Afin d'expédier et de réceptionner les marchandises acheminées par voie aérienne, TIMAR dispose d'une agence à l'aéroport Mohamed V de Casablanca. Cette agence lui permet de stocker des marchandises en attente de dédouanement et de contrôle par les autorités aéroportuaires. TIMAR est également agréée IATA. Cet agrément l'autorise à charger sur toutes les compagnies aériennes en émettant directement le document de transport indispensable à la prise en charge des marchandises par ces dernières. Le tableau ci-dessous indique le nombre d'expéditions par voie aérienne réalisées par TIMAR sur la période 2005-2007 :

<i>(En unité)</i>	2005	2006	2007	TCAM
Nombre d'expédition par voie aérienne	1 184	1 273	1 387	8%

Source: TIMAR

Ces expéditions demeurent relativement peu importantes par rapport au nombre d'expéditions totales de TIMAR et connaissent une légère progression sur la période atteignant 1 387 unités en 2007 contre 1 184 en 2005. TIMAR réalise la quasi-totalité de son chiffre d'affaires à l'aérien avec les compagnies Royal Air Maroc et Air France-KLM.

- **Le transport maritime**

TIMAR développe progressivement son activité de commissionnaire de transport par voie maritime. En effet, la compétitivité des pays asiatiques entraîne un accroissement significatif de leurs échanges commerciaux avec le Maroc. La majeure partie des échanges avec ces pays se fait à l'importation. Cette tendance a encouragé la société à développer son réseau de correspondants dans cette région afin de devenir plus performant. Le tableau ci-dessous indique le nombre d'expéditions par voie maritime réalisées par TIMAR sur la période 2005-2007 :

<i>(En unité)</i>	2005	2006	2007	TCAM
Nombre d'expédition par voie maritime	245	617	753	75%

Source: TIMAR

L'utilisation du mode de transport maritime a ainsi fortement progressé sur les trois dernières années avec un taux de croissance annuel moyen des expéditions de 75 %. La totalité de ces expéditions se font en conteneurs groupés. La société fait appel à plusieurs compagnies maritimes pour l'acheminement des marchandises telles que : la COMANAV, le groupe MAERSK, la Mediterranean Shipping Compagny (MSC) et la CMA CGM.

- **L'activité de tractionnaire de transport**

L'activité de tractionnaire de transport international a été mise en place au sein de la société au courant de l'exercice 2003. Celle-ci consiste à prendre en charge le transport routier international de marchandises par les propres moyens de transport de la société (tracteurs et remorques) soit dans le cadre d'un contrat de « commissionnaire de transport international » exercé par elle-même, soit pour le compte d'un autre commissionnaire de transport qui désire sous-traiter le transport routier international à proprement parler.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la distance parcourue en km par les tracteurs de TIMAR sur la période 2005-2007 :

<i>(En Km)</i>	2005	2006	2007	TCAM
Distance parcourue	778 000	1 322 000	2 014 000	61%

Source: TIMAR

Le nombre de kilomètres parcouru évolue de manière significative sur la période 2005-2007 atteignant 2 014 000 kilomètres en 2007 contre 778 000 kilomètres en 2005. Cette tendance témoigne de la croissance de l'activité de commissionnaire de transport routier d'une part et de la politique de substitution du transport sous traité par des moyens propres à l'entreprise d'autre part.

- **Le transit**

TIMAR dispose d'un agrément de douane qui lui permet d'exercer le métier de transitaire à l'importation et à l'exportation dans tous les bureaux de douane au Maroc et dans ses propres entrepôts de dédouanement. Le contrôle des marchandises en douane est assuré conjointement

par un représentant de l'administration des douanes et le chef magasinier du Magasin Et Aire de Dédouanement (MEAD) de TIMAR.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de déclarations de douane traitées sur la période 2005-2007 :

<i>(En unité)</i>	2005	2006	2007	TCAM
Nombre de déclarations traitées	5 351	5 408	6 115	7%

Source: TIMAR

Le nombre de déclarations évolue de manière limitée sur la période, passant de 5 351 déclarations en 2005 à 6 115 en 2007 soit un taux de croissance annuel moyen de 7%. Cette évolution timide traduit l'importance de la concurrence exercée par les petites entreprises de transit ainsi que l'augmentation du nombre de transitaire travaillant en tant que salarié auprès des grandes entreprises exportatrices.

▪ L'activité de la logistique

L'activité de la logistique se décline en deux sous activités distinctes à savoir la logistique de distribution et celle d'exportation. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du tonnage des commandes livrées et préparées par l'activité de logistique de distribution sur la période 2005-2007 :

<i>(En tonne)</i>	2005	2006	2007	TCAM
Commandes livrées et préparées	3 597	3 975	4 253	9%

Source: TIMAR

Le tonnage des commandes livrées et expédiées augmente de 9% en moyenne annuelle sur la période passant de 3 597 tonnes en 2005 à 4 253 tonnes en 2007. Cette tendance s'explique par l'augmentation de la demande locale pour les produits traités par TIMAR dans le cadre de cette activité.

Les tonnages traités et expédiés par l'entremise de l'activité de logistique d'exportation se présente quant à eux de la manière suivante :

<i>(En tonne)</i>	2005	2006	2007	TCAM
Commandes préparées à l'export	1 870	2 010	2 137	7%

Source: TIMAR

Le tonnage traité par l'activité de logistique d'exportation augmente de 7% en moyenne annuelle sur la période 2005-2007 et traduit l'augmentation des volumes exportés par les principaux clients de TIMAR vers les marchés étrangers.

3.2.2.3 Appartenance de TIMAR à un groupe

La société TIMAR est détenue en majorité par M. Jean Charles PUECH. La société ne fait partie d'aucun groupe.

3.2.2.4 Présentation des participations de TIMAR

TIMAR possède une filiale créée en avril 2008, TIMAR International, domiciliée à Paris et détenue à 97% par TIMAR S.A. Cette filiale dotée d'un capital de départ de 600 KEuros a pour vocation la prise de participations dans le capital de sociétés « partenaires » de TIMAR à l'international. En effet, afin de sécuriser son flux d'activité de commissionnaires de transport, les dirigeants ont décidé de prendre des participations au capital de ces sociétés partenaires au fur et à mesure que l'opportunité d'une telle démarche se présente.

TIMAR International se présente comme suit :

Dénomination sociale	TIMAR International
Siège social	Angle du 2, Rue de Villersexel et du 55, Rue de l'Université -75007- Paris
Capital social	600 000 Euros
Actionnaires	- TIMAR SA : 96,66% - M. Pierre Olivier EUZARD : 3,33%

3.3 Administration et organisation de TIMAR

3.3.1 Organes d'administration

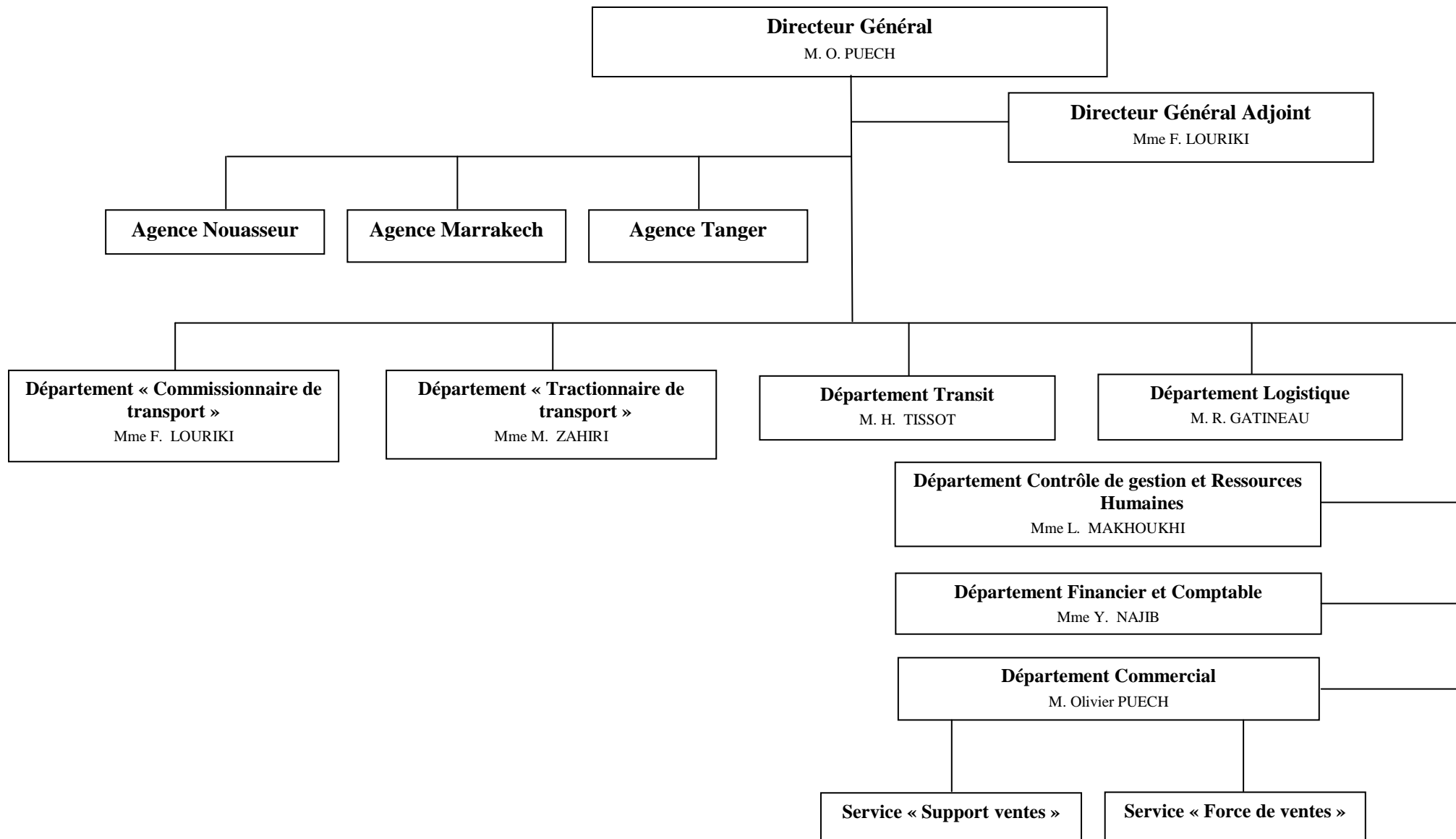
Conformément aux dispositions de la loi 17-95 sur les Sociétés Anonymes, la société est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 membres au moins et de 15 membres au plus. Au 31 août 2008, le Conseil d'Administration de TIMAR est composé des personnes suivantes :

Membres du conseil	Fonction du membre	Date de nomination	Date d'expiration
M. Jean Charles PUECH	Président	10 janvier 2005	31 décembre 2010
M. Olivier PUECH	Directeur Général	10 janvier 2005	31 décembre 2010
Mme Geneviève PUECH	-	10 avril 2007	31 décembre 2012
M. Jean-Charles PUECH	-	10 avril 2007	31 décembre 2012

3.3.2 Organes de direction

La direction générale de TIMAR est assurée par M. Olivier PUECH. Il est assisté dans ses fonctions par huit directeurs exerçant des responsabilités opérationnelles et fonctionnelles.

L'organigramme de la société (communiqué par TIMAR) au 1 septembre 2008, se présente comme suit :



3.4 Répartition du capital de TIMAR au 1 septembre 2008

Identité des actionnaires	Nombre d'actions détenues	% du capital	% de droits de vote
M. Jean PUECH	119 794	61.43 %	61.43 %
Mme Cécile PUECH	10 000	5.13 %	5.13 %
M. Olivier PUECH	10 000	5.13 %	5.13 %
M. Jean-Charles PUECH	10 000	5.13 %	5.13 %
Mme Geneviève PUECH	206	0.10 %	0.10 %
Flottant en Bourse	45 000	23.08 %	23.08 %
Total	195 000	100%	100%

Source : TIMAR

A la connaissance de la société, il n'existe pas de pacte entre ses différents actionnaires.

3.5 Les modalités et les résultats du contrat d'animation

Au même titre que l'ensemble des sociétés cotées sur le troisième compartiment de la bourse de Casablanca, TIMAR a signé lors de son introduction un contrat d'animation de ses titres. Ce contrat signé entre TIMAR, M. Jean Charles PUECH et la société de bourse FINERGY pour une durée de trois ans à compter de la date de première cotation du titre à savoir le 17 juillet 2007, porte sur 2 000 titres et un montant de 500 KDh en espèces. Au 26 septembre 2008, la situation du compte « animation » auprès de la société de bourse FINERGY, se présente comme suit :

Solde Espèces (En Dh)	128 893
Solde Titres	2 846

Source : Finergy

3.6 Principaux indicateurs financiers de TIMAR

Le tableau ci-dessous reprend les principaux indicateurs de TIMAR sur la période 2005-2007.

En KDh	31.12.2006	31.12.2007	Var
Chiffre d'affaires	99 895	111 946	12%
Résultat d'exploitation	7 950	6 114	-23%
Résultat financier	-1 659	-1 735	N/S
Résultat courant	6 291	4 379	-30%
Résultat non courant	- 630	471	NS
Résultat avant impôts	5 661	4 850	-14%
IS	2 351	1 703	-28%
Résultat Net	3 310	3 147	-5%

• Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires total réalisé par la société enregistre une croissance de 12% entre 2006 et 2007, passant de 100 MDh à 112 MDh. Cette évolution du chiffre d'affaires s'explique principalement par les éléments suivants :

- Les activités de commissionnaires de transport international croissent de 40% en valeur passant de 55 MDh en 2006 à 77 MDh en 2007 ;
- L'activité de transit reste quasi stable et s'établit à 8,1 MDh en 2007 contre 7,9 MDh en 2006 ;
- Les activités de traction internationale augmentent de 51% passant de 11 MDh en 2006 à 16 MDh en 2007 ;
- Le chiffre d'affaires réalisé par l'activité de logistique croit de 17% et s'établit à 8 MDh en 2007 contre 7 MDh en 2006 ;
- Enfin, le chiffre d'affaires réalisé par l'activité de projets industriels chute de 86% à 2,6 MDh en 2007 contre 19 MDh en 2006. Cette baisse importante s'explique par le caractère très cyclique de cette activité, TIMAR ayant assuré l'ensemble des prestations de transport, transit et déchargement des éoliennes pour le compte de l'entreprise espagnole GAMESSA au cours de l'exercice 2006.

• Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'établit à 6 MDh en 2007 contre 8 MDh en 2006. La baisse du résultat d'exploitation s'explique par la hausse, outre des charges de personnel, par les autres charges externes et les dotations aux amortissements et aux provisions.

- **Résultat financier**

Le résultat financier est structurellement négatif au cours des deux exercices. Il passe ainsi de -1 659 KDh en 2006 et - 1 735 KDh en 2007 et demeure quasi stable. En 2007, la baisse des agios bancaires due à l'amélioration de la trésorerie a été largement compensée par les prêts loyers versés à l'organisme de crédit pour le financement de la construction de la nouvelle plate forme d'importation et le nouveau siège de l'entreprise.

- **Résultat net**

Le résultat net de TIMAR s'établit dès lors à 3 147 KDh en 2007 contre 3 310 KDh en 2006. Cette stabilisation du résultat résulte de l'amélioration du résultat non courant (471 KDh en 2007 contre -630 KDh en 2006) malgré la baisse du résultat courant (4,4 MDh en 2007 contre 6,3 MDh en 2006).

3.7 Les perspectives de TIMAR

3.7.1 Les orientations stratégiques

Conscient de l'importance que revêt leur activité dans le tissu économique national et de l'intérêt qu'elle suscite auprès des grands opérateurs nationaux et internationaux, les dirigeants de TIMAR ont élaboré un plan de développement ambitieux qui repose sur les principaux axes suivants :

- La consolidation et le développement du métier de commissionnaire de transport international grâce à la construction de nouveaux entrepôts de chargement et de déchargement, l'acquisition d'une nouvelle plateforme d'entreposage à Tanger et la consolidation du réseau de partenaires grâce à des prises de participation directes dans le capital d'entreprises de transport et de logistique européenne via la filiale TIMAR International ;
- L'extension du parc de tracteurs et de remorques propres à l'entreprise qui permettra à TIMAR de réduire sa dépendance vis-à-vis de la sous-traitance et de pénétrer de véritables marchés de transporteurs (transport de camions complets d'usine à usine pour les nouveaux marchés de délocalisation aéronautique et automobile) ;
- Le renforcement de la société dans les projets industriels qui lui permettent de prendre part à de grands chantiers en assurant l'ensemble de la logistique d'importation, de transport sur site, de chargement et déchargement du matériel... Ces projets plus rémunérateurs font intervenir les différents métiers de TIMAR et lui procure une expertise et une notoriété importantes.
- L'amélioration des procédures de gestion des différents métiers par l'investissement dans de nouveaux locaux administratifs et le recrutement de personnel aguerri.

3.7.2 Les événements récents

Au cours du premier semestre de l'exercice en cours, TIMAR a consolidé sa part de marché dans ses activités traditionnelles à savoir le transit et les activités de commissionnaires de transport international et continuer à développer ses activités nouvelles que sont la logistique, la traction internationale et les projets industriels. Les principaux événements ayant marqué cette période sont les suivants :

- Le démarrage de la construction des nouveaux entrepôts pour les activités d'importation et du siège de l'entreprise ;
- La location de nouveaux entrepôts de stockage sur la zone de Tanger en perspective de la forte croissance de l'activité industrielle dans cette région ;
- La création de TIMAR International, filiale dédiée aux prises de participation dans le capital d'entreprises de transport étrangères ;
- La réalisation de plusieurs contrats de « projets industriels » pour le compte de grands donneurs d'ordre locaux tels que l'ONCF et l'ONE.

Partie IV : Données comptables

4.1 Principes et méthodes comptables

Les principales méthodes et pratiques comptables appliquées sont faites sur la base des comptes annuels arrêtés au 31 mars 2008, les états financiers et les notes y afférentes ont été arrêtés par le conseil d'administration et se résument comme suit :

4.1.1 Actif immobilisé

4.1.1.1 Evaluation à l'entrée

Immobilisations en non valeurs	Valeur facture
Immobilisations Incorporelles	Valeur facture
Immobilisations Corporelles	Valeur coût d'acquisition
Immobilisations financières	Valeur nominale

4.1.1.2 Corrections de valeur

Méthodes d'amortissements	Taux linéaire normal
Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	A leur juste valeur
Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif	Au cours du change au 31/12

4.1.2 Actif circulant (hors trésorerie)

4.1.2.1 Evaluation à l'entrée

Stock	
Créances	Valeur facturation
Titres et valeurs de placement	

4.1.2.2 Corrections de valeur

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	A leur juste valeur
Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif	

4.1.3 Financement permanent

Méthodes de réévaluation	
Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Selon texte fiscal
Dettes de financement permanent	Selon contrat
Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Valeur estimative
Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif	

4.1.4 Passif circulant (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant	
Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	
Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	

4.1.5 Trésorerie

Trésorerie Actif	
Trésorerie Passif	
Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	

4.2 Les états de synthèse de TIMAR au 31/12/2006 et au 31/12/2007

4.2.1 Les états de synthèse au 31/12/2006

BILAN ACTIF AU 31/12/2006 (Modèle normal)					
ACTIF		EXERCICE			EXCER. PREC.
		BRUT	Amortissements & Provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	1 409 782,00	971 744,40	438 037,60	694 994,60
	* Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 409 782,00	971 744,40	438 037,60	694 994,60
	* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	2 250 000,00	0,00	2 250 000,00	2 250 000,00
C	* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Fonds commercial	2 250 000,00	0,00	2 250 000,00	2 250 000,00
F	* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	25 115 167,82	6 026 266,91	19 088 900,91	19 307 311,63
I	* Terrains	12 000 000,00	0,00	12 000 000,00	12 000 000,00
M	* Constructions	4 871 975,00	400 662,50	4 471 312,50	4 714 911,25
M	* Installations techniques, matériel & outillage	453 448,73	202 091,83	251 356,90	229 749,23
O	* Matériel de transport	392 879,06	389 095,43	3 783,63	87 076,44
B	* Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	7 396 865,03	5 034 417,15	2 362 447,88	2 275 574,71
I	* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
L	* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)	1 613 845,25	0,00	1 613 845,25	1 645 192,16
S	* Prêts immobilisés	72 575,65	0,00	72 575,65	3 922,56
E	* Autres créances financières	1 541 269,60	0,00	1 541 269,60	1 641 269,60
	* Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Augmentation des dettes de financement	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	30 388 795,07	6 998 011,31	23 390 783,76	23 897 498,39
	STOCKS (F)	0,00	0,00	0,00	0,00
A	* Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
C	* Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
F	* Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	37 854 312,53	5 475 677,93	32 378 634,60	21 173 795,44
C	* Fournis. débiteurs, avances et acomptes	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Clients et comptes rattachés	31 676 579,31	5 475 677,93	26 200 901,38	14 881 753,00
R	* Personnel	16 320,00	0,00	16 320,00	17 720,00
C	* État	3 690 645,33	0,00	3 690 645,33	2 460 172,68
U	* Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
L	* Autres débiteurs	1 462 478,74	0,00	1 462 478,74	3 022 977,79
A	* Comptes de régularisation - actif	1 008 289,15	0,00	1 008 289,15	791 171,97
N	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00
T	ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL II (F+G+H+I)	37 854 312,53	5 475 677,93	32 378 634,60	21 173 795,44
T	TRÉSORERIE - ACTIF	0,00	0,00	0,00	0,00
R	* Chèques et valeurs à encaisser	0,00	0,00	0,00	34 543,32
E	* Banques, T.G. et C.C.P.	5 681 141,75	0,00	5 681 141,75	1 604 876,47
S	* Caisses, Régies d'avances et accreditifs	259 182,61	0,00	259 182,61	175 605,49
O	TOTAL III	5 940 324,36	0,00	5 940 324,36	1 815 025,28
	TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	74 183 431,96	12 473 689,24	61 709 742,72	46 886 319,11

BILAN PASSIF AU 31/12/2006 (Modèle normal)

PASSIF		EXERCICE	EXCER. PREC.
CAPITAUX PROPRES			
	* Capital social ou personnel (1)	11 000 000,00	11 000 000,00
	* moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	* Capital appelé, dont versé...		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	0,00	0,00
F	* Écarts de réévaluation	0,00	0,00
I	* Réserve légale	185 743,00	109 895,00
N	* Autres réserves	133 498,83	133 498,83
A	* Report à nouveau (2)	1 441 106,77	0,00
N	* Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
C	* Résultats net de l'exercice (2)	3 309 898,49	1 516 954,77
Total des capitaux propres (A)		16 070 247,09	12 760 348,60
CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)		500 000,00	500 000,00
	* Subventions d'investissement	0,00	0,00
	* Provisions réglementées (Provisions pour investissements : 2005 = 500.000)	500 000,00	500 000,00
DETTES DE FINANCEMENT (C)		11 067 847,61	12 567 717,54
	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
	* Autres dettes de financement	11 067 847,61	12 567 717,54
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		200 000,00	0,00
	* Provisions pour risques	0,00	0,00
	* Provisions pour charges	200 000,00	0,00
ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		0,00	0,00
	* Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
	* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
Total I (A+B+C+D+E)		27 838 094,70	25 828 066,14
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)		27 990 305,88	18 171 064,41
	* Fournisseurs et comptes rattachés	16 691 805,05	10 339 267,46
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	59 193,37	100 551,43
	* Personnel	183 661,49	219 336,35
	* Organismes sociaux	610 721,26	817 022,98
	* État	7 826 400,71	4 633 834,31
	* Comptes d'associés	1 012,25	128 613,86
	* Autres créanciers	2 607 668,80	1 878 993,97
	* Comptes de régularisations - passif	9 842,95	53 444,05
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		0,00	0,00
ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)		0,00	0,00
Total II (F+G+H)		27 990 305,88	18 171 064,41
TRÉSORERIE - PASSIF			
	* Crédits d'escompte	0,00	0,00
	* Crédits de trésorerie	0,00	0,00
	* Banques (soldes créditeurs)	5 881 342,14	2 887 188,56
Total III		5 881 342,14	2 887 188,56
TOTAL GÉNÉRAL I + II + III		61 709 742,72	46 886 319,11

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) ; déficitaire (-)

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2006 (Hors taxes)

		(modèle normal)	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
		NATURE	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices préc. 2	3 = 1 + 2	4
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		* Ventes de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Ventes de biens et services produits	99 894 997,88	0,00	99 894 997,88	68 142 665,98
		* <i>Chiffre d'affaires</i>	99 894 997,88	0,00	99 894 997,88	68 142 665,98
		* Variation de stocks de produits(+ ou -) (1)	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	998 741,29
		* Reprises d'exploitation : transferts de charges	68 229,24	0,00	68 229,24	6 207,40
		Total I	99 963 227,12	0,00	99 963 227,12	69 147 614,67
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		* Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Achats consommés (2) de matières et fournitures	52 684 757,54	16 071,07	52 700 828,61	32 374 225,38
		* Autres charges externes	23 343 534,16	33 954,51	23 377 488,67	16 731 688,13
		* Impôts et taxes	786 449,80	119 939,02	906 388,82	668 215,69
		* Charges de personnel	13 322 955,56	3 922,62	13 326 878,18	12 597 457,62
		* Autres charges d'exploitation	240 860,53	0,00	240 860,53	495,30
		* Dotations d'exploitation	1 461 023,92	0,00	1 461 023,92	2 899 929,43
		Total II	91 839 581,51	173 887,22	92 013 468,73	65 272 011,55
	III	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			7 949 758,39	3 875 603,12
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		* Produits de titres de participation et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Gains de change	75 279,26	0,00	75 279,26	30 722,54
		* Intérêts et autres produits financiers	77 405,51	0,00	77 405,51	113 758,36
		* Reprises financières ; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total IV	152 684,77	0,00	152 684,77	144 480,90	
	V	CHARGES FINANCIÈRES				
		* Charges d'intérêts	1 724 376,60	0,00	1 724 376,60	1 324 632,66
		* Pertes de change	87 512,42	0,00	87 512,42	200 893,80
		* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Dotations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
		Total V	1 811 889,02	0,00	1 811 889,02	1 525 526,46
	VI	RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)			-1 659 204,25	-1 381 045,56
	VII	RÉSULTAT COURANT (III+VI)			6 290 554,14	2 494 557,56

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

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

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2006 (Suite)

(modèle normal)		OPÉRATIONS DE L'EXERCICE		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices préc. 2		
NATURE					
VII	RÉSULTAT COURANT (reports)			6 290 554,14	2 494 557,56
N O N C O U R A N T	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits des cessions d'immobilisations	30 000,00	0,00	30 000,00	0,00
	* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres produits non courants	22 662,34	0,00	22 662,34	72 253,10
	* Reprises non courantes ; transfert de charges	0,00	0,00	0,00	600 000,00
	Total VIII	52 662,34	0,00	52 662,34	672 253,10
I X	CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs nettes d'amortissements des immob. cédées	82 131,31	0,00	82 131,31	0,00
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	600 414,68	0,00	600 414,68	31 327,84
	* Dotations non courantes aux amort. & aux prov.	0,00	0,00	0,00	500 000,00
	Total IX	682 545,99	0,00	682 545,99	531 327,84
X	RÉSULTAT NON COURANT			-629 883,65	140 925,26
XI	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			5 660 670,49	2 635 482,82
XII	IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	2 350 772,00	0,00	2 350 772,00	1 118 528,05
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			3 309 898,49	1 516 954,77

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			100 168 574,23	69 964 348,67
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			96 858 675,74	68 447 393,90
XVI	RÉSULTATS NET (total des produits - total des charges)			3 309 898,49	1 516 954,77

TABLEAU DE FINANCEMENT AU 31/12/2006

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

	MASSES	EXERCICE (a)	EXERCICE PRÉCÉDENT (b)	VARIATIONS (a) - (b)	
				EMPLOIS (c)	RESSOURCES (d)
1	Financement Permanent	27 838 094,70	25 828 066,14		O U 2 010 028,56
2	Moins Actif Immobilisé	23 390 783,76	23 897 498,39		O U 506 714,63
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	4 447 310,94	1 930 567,75		O U 2 516 743,19
4	Actif Circulant	32 378 634,60	21 173 795,44	11 204 839,16	O U
5	Moins Passif Circulant	27 990 305,88	18 171 064,41		O U 9 819 241,47
6	= Besoin de Financement Global (4-5) (B)	4 388 328,72	3 002 731,03	1 385 597,69	O U 0,00
7	Trésorerie Nette (ACTIF - PASSIF) (A-B)	58 982,22	-1 072 163,28	1 131 145,50	O U 0,00

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

		EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
1 * RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Autofinancement	(A)		4 698 748,55		2 447 889,05
Capacité d'autofinancement			4 698 748,55		2 447 889,05
- Distribution de bénéfices			0,00		0,00
Cessions et réductions d'immobilisations	(B)		291 846,91		150 913,09
Cessions d'immobilisations incorporelles			0,00		0,00
Cessions d'immobilisations corporelles			30 000,00		0,00
Cessions d'immobilisations financières			200 000,00		90 000,00
Récupération sur créances immobilisées			61 846,91		60 913,09
Augmentation des capitaux propres et assimilés	(C)		0,00		2 270 000,00
Augmentation de capital, apports			0,00		2 270 000,00
Subventions d'investissement			0,00		0,00
Augmentation des dettes de financement	(D)		0,00		7 500 000,00
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			4 990 595,46		12 368 802,14
2 * EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	(E)	973 982,34		9 034 769,39	
Acquisition d'immobilisations incorporelles		25 000,00		401 050,00	
Acquisition d'immobilisations corporelles		718 482,34		8 381 659,39	
Acquisition d'immobilisations financières		100 000,00		190 000,00	
Augmentation des créances immobilisées		130 500,00		62 060,00	
Remboursement des capitaux propres	(F)	0,00		0,00	
Remboursement des dettes de financement	(G)	1 499 869,93		688 490,99	
Emplois en non valeurs	(H)	0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		2 473 852,27		9 723 260,38	
3 * VARIATION BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		1 385 597,69	0,00	2 798 491,76	0,00
4 * VARIATION DE LA TRÉSORERIE		1 131 145,50	0,00	0,00	152 950,00
TOTAL GÉNÉRAL		4 990 595,46	4 990 595,46	12 521 752,14	12 521 752,14

ETAT DES SOLDES DE GESTION AU 31/12/2006

1- TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)

			EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
	2	- Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ÉTAT	0,00	0,00
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	99 894 997,88	68 142 665,98
	3	* Ventes de biens et services produits	99 894 997,88	68 142 665,98
	4	* Variation de stocks de produits (+ ou -)	0,00	0,00
	5	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	76 078 317,28	49 105 913,51
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	52 700 828,61	32 374 225,38
	7	* Autres charges externes	23 377 488,67	16 731 688,13
IV	=	VALEUR AJOUTÉE (I+II+III)	23 816 680,60	19 036 752,47
V	+	Subventions d'exploitation	0,00	0,00
	9	- Impôts et taxes	906 388,82	668 215,69
	10	- Charges de personnel	13 326 878,18	12 597 457,62
		= EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	9 583 413,60	5 771 079,16
		= OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	0,00	998 741,29
	12	- Autres charges d'exploitation	240 860,53	495,30
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	68 229,24	6 207,40
	14	- Dotations d'exploitation	1 461 023,92	2 899 929,43
VI	=	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	7 949 758,39	3 875 603,12
VII	+-	RÉSULTAT FINANCIER	-1 659 204,25	-1 381 045,56
VIII	=	RÉSULTAT COURANT (+ ou -)	6 290 554,14	2 494 557,56
IX	+-	RÉSULTAT NON COURANT	-629 883,65	140 925,26
	15	- Impôts sur les résultats	2 350 772,00	1 118 528,05
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	3 309 898,49	1 516 954,77

2- CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT

1		Résultat net de l'exercice		
		* Bénéfice +	3 309 898,49	1 516 954,77
		* Perte -	0,00	0,00
2	+	Dotations d'exploitation (1)	1 336 718,75	1 030 934,28
3	+	Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+	Dotations non courantes (1)	0,00	500 000,00
5	-	Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
6	-	Reprises financières (2)	0,00	0,00
7	-	Reprises non courantes (2) (3)	0,00	600 000,00
8	-	Produits des cessions d'immobilisations	30 000,00	0,00
9	+	Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	82 131,31	0,00
I		CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	4 698 748,55	2 447 889,05
10	-	Distributions de bénéfices		
II		AUTOFINANCEMENT	4 698 748,55	2 447 889,05

- (1) (2) A l'exclusion des dotations et reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie
(3) y compris les reprises sur subventions d'investissement.

**3- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT
(Approche soustractive)**

	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	9 583 413,60	5 771 079,16
+	Transfert de charges d'exploitation	0,00	0,00
+	Autres produits d'exploitation	68 229,24	1 004 948,69
-	Autres charges d'exploitation	365 165,70	1 869 490,45
+	Produits financiers (a)	152 684,77	144 480,90
-	Charges financières (b)	1 811 889,02	1 525 526,46
+	Produits exceptionnels (c)	22 662,34	72 253,10
-	Charges exceptionnelles (d)	600 414,68	31 327,84
-	Impôt sur les résultats	2 350 772,00	1 118 528,05
=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	4 698 748,55	2 447 889,05

(a) Sauf reprises sur provisions

(b) Sauf D.A.P.

(c) Sauf produits des cessions des immobilisations & reprises
sur provisions exceptionnelles

(d) Sauf valeurs comptables des immobilisations cédées
& D.A.P. exceptionnels

TABLEAU DES PROVISIONS AU 31/12/2006

■	■	■	NATURE	MONTANT DÉBUT D'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN D'EXERCICE
					d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
29	1		Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
135	2		Provisions réglementées	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00
	3		Provisions durables pour risques et charges	0,00	200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	200 000,00
	(A)		SOUS TOTAL (1 + 2 + 3)	500 000,00	200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	700 000,00
39	4		Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 419 602,00	124 305,17	0,00	0,00	68 229,24	0,00	0,00	5 475 677,93
45	5		Autres provisions pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
59	6		Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	(B)		SOUS TOTAL (4 + 5 +6)	5 419 602,00	124 305,17	0,00	0,00	68 229,24	0,00	0,00	5 475 677,93
			TOTAL (A + B)	5 919 602,00	324 305,17	0,00	0,00	68 229,24	0,00	0,00	6 175 677,93

TABLEAU DES CREANCES AU 31/12/2006

CRÉANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCHÉANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES ET NON RECOUVRÉES	MONTANT EN DEVISES	MONTANTS SUR ÉTAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIÉES	MONTANTS REPRÉSENTÉS PAR EFFETS
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISÉ</u>								
°Prêts immobilisés	72 575,65		72 575,65					
°Autres créances financières	1 541 269,60	1 541 269,60				41 269,60		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
°Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0,00		0,00					
°Clients et comptes rattachés	26 200 901,38		26 200 901,38					
°Personnel	16 320,00		16 320,00					
°État	3 690 645,33		3 690 645,33			3 690 645,33		
°Comptes d'associés	0,00							
°Autres débiteurs	1 462 478,74		1 462 478,74		963 810,74			
°Comptes de régularisation Actif	1 008 289,15		1 008 289,15					

TABLEAU DES DETTES AU 31/12/2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCHÉANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ÉCHUES ET NON RECOUVRÉES	MONTANT EN DEVISES	MONTANTS SUR ÉTAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIÉES	MONTANTS REPRÉSENTÉS PAR EFFETS
<u>DE FINANCEMENT</u>								
°Emprunts obligataires	0,00							
°Autres dettes de financement	11 067 847,61	9 413 866,24	1 653 981,37					
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
°Fournisseurs et comptes rattachés	16 691 805,05		16 691 805,05					6 777 567,39
°Clients créditeurs, avances et acomptes	59 193,37		59 193,37					
°Personnel	183 661,49		183 661,49					
°Organismes sociaux	610 721,26		610 721,26			610 721,26		
°État	7 826 400,71		7 826 400,71			7 826 400,71		
°Comptes d'associés	1 012,25		1 012,25					
°Autres créanciers	2 607 668,80		2 607 668,80		2 233 708,00			
°Comptes de régularisation Passif	9 842,95		9 842,95					

**ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE
L'EXERCICE 2006**

A. ORIGINE DES RÉSULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RÉSULTATS	MONTANT
(Décision du 25 MAI 2006.....)		° Réserve légale	75 848,00
° Report à nouveau	0,00	° Autres réserves	
° Résultats nets en instance d'affectation		° Tantièmes	
° Résultat net de l'exercice	1 516 954,77	° Dividendes	
° Prélèvements sur les réserves		° Autres affectations	
° Autres prélèvements		° Report à nouveau	1 441 106,77
TOTAL A	1 516 954,77	TOTAL B	1 516 954,77

Total A = Total B

**ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE
L'EXERCICE 2005**

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du27 juin 2005.....)		° Réserve légale	97 896,00
° Report à nouveau	612 429,42	° Autres réserves	133137,58
° Résultats nets en instance d'affectation		° Tantièmes	
° Résultat net de l'exercice	1 345 504,16	° Dividendes	
° Prélèvements sur les réserves		° Autres affectations	1 726 900,00
° Autres prélèvements		° Report à nouveau	0,00
TOTAL A	1 957 933,58	TOTAL B	1 957 933,58

Total A = Total B

4.2.2 Les états de synthèse de TIMAR au 31/12/2007

BILAN ACTIF AU 31/12/2007 (Modèle normal)

ACTIF		EXERCICE N			N - 1
		BRUT	Amortissements & Provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	2 782 164,00	1 500 524,20	1 281 639,80	438 037,60
	* Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 782 164,00	1 500 524,20	1 281 639,80	438 037,60
	* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	2 282 500,00	3 847,00	2 278 653,00	2 250 000,00
C	* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	32 500,00	3 847,00	28 653,00	0,00
I	* Fonds commercial	2 250 000,00	0,00	2 250 000,00	2 250 000,00
F	* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	10 097 811,57	3 760 974,34	6 336 837,23	19 088 900,91
I	* Terrains	0,00	0,00	0,00	12 000 000,00
M	* Constructions	0,00	0,00	0,00	4 471 312,50
M	* Installations techniques, matériel & outillage	520 217,90	250 206,71	270 011,19	251 356,90
O	* Matériel de transport	4 423 552,37	634 553,93	3 788 998,44	3 783,63
B	* Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	5 141 041,30	2 873 934,70	2 267 106,60	2 362 447,88
I	* Autres immobilisations corporelles	13 000,00	2 279,00	10 721,00	0,00
L	* Immobilisations corporelles en cours	0,00		0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)	7 241 269,60	0,00	7 241 269,60	1 613 845,25
S	* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	72 575,65
E	* Autres créances financières	7 241 269,60	0,00	7 241 269,60	1 541 269,60
	* Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0,00		0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
	* Augmentation des dettes de financement	0,00		0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	22 403 745,17	5 265 345,54	17 138 399,63	23 390 783,76
	STOCKS (F)	0,00	0,00	0,00	0,00
A	* Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
C	* Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
F	* Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	39 180 760,04	3 758 710,33	35 422 049,71	32 378 634,60
C	* Fournis. débiteurs, avances et acomptes	548 674,39	0,00	548 674,39	0,00
I	* Clients et comptes rattachés	28 091 513,43	3 758 710,33	24 332 803,10	26 200 901,38
R	* Personnel	152 600,00	0,00	152 600,00	16 320,00
C	* Etat	5 288 336,93	0,00	5 288 336,93	3 690 645,33
U	* Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
L	* Autres débiteurs	3 771 440,59	0,00	3 771 440,59	1 462 478,74
A	* Comptes de régularisation - actif	1 328 194,70	0,00	1 328 194,70	1 008 289,15
N	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)			0,00	0,00
T	ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	142 960,35		142 960,35	0,00
	TOTAL II (F+G+H+I)	39 323 720,39	3 758 710,33	35 565 010,06	32 378 634,60
T	TRESORERIE - ACTIF				
R	* Chèques et valeurs à encaisser	4 000,00		4 000,00	0,00
E	* Banques, T.G. et C.C.P.	13 198 366,32		13 198 366,32	5 681 141,75
S	* Caisses, Régies d'avances et accreditifs	369 273,84		369 273,84	259 182,61
O	TOTAL III	13 571 640,16	0,00	13 571 640,16	5 940 324,36
	TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	75 299 105,72	9 024 055,87	66 275 049,85	61 709 742,72

BILAN PASSIF AU 31/12/2007 (Modèle normal)

PASSIF		EXERCICE N	N - 1
	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	19 500 000,00	11 000 000,00
	* moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	* Capital appelé, dont versé...		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	11 250 000,00	0,00
F	* Écarts de réévaluation	0,00	0,00
I	* Réserve légale	351 238,00	185 743,00
N	* Autres réserves	133 498,83	133 498,83
A	* Report à nouveau (2)	2 510,26	1 441 106,77
N	* Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
C	* Résultats net de l'exercice (2)	3 146 882,53	3 309 898,49
E	Total des capitaux propres (A)	34 384 129,62	16 070 247,09
M	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	500 000,00
E	* Subventions d'investissement	0,00	0,00
N	* Provisions réglementées :	0,00	500 000,00
T	(Provisions pour investissements : 2005 = 500.000)		
	DETTES DE FINANCEMENT (C)	1 554 970,92	11 067 847,61
P	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
E	* Autres dettes de financement	1 554 970,92	11 067 847,61
R			
M	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	400 000,00	200 000,00
A	* Provisions pour risques	0,00	0,00
N	* Provisions pour charges	400 000,00	200 000,00
E			
N	ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	0,00
T	* Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
	* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
	Total I (A+B+C+D+E)	36 339 100,54	27 838 094,70
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	25 085 370,62	27 990 305,88
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	15 362 425,11	16 691 805,05
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	156 319,48	59 193,37
S	* Personnel	137 859,80	183 661,49
I	* Organismes sociaux	770 328,11	610 721,26
F	* État	6 068 046,94	7 826 400,71
	* Comptes d'associés	0,00	1 012,25
C	* Autres créanciers	2 496 907,93	2 607 668,80
I	* Comptes de régularisations - passif	93 483,25	9 842,95
R			
C	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	142 960,35	0,00
U	ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)	32 176,81	0,00
L	Total II (F+G+H)	25 260 507,78	27 990 305,88
T	TRÉSORERIE - PASSIF		
R	* Crédits d'escompte	0,00	0,00
E	* Crédits de trésorerie	0,00	0,00
S	* Banques (soldes créditeurs)	4 675 441,53	5 881 342,14
O	Total III	4 675 441,53	5 881 342,14
	TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	66 275 049,85	61 709 742,72

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) ; déficitaire (-)

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2007 (Hors taxes)

(modèle normal)		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4	
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices préc. 2			
NATURE						
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		* Ventes de marchandises	0,00	0,00	0,00	
		* Ventes de biens et services produits * <i>Chiffre d'affaires</i>	111 945 588,15	0,00	111 945 588,15	99 894 997,88
		* Variation de stocks de produits(+ ou -) (1)	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Reprises d'exploitation : transferts de charges	507 078,12	0,00	507 078,12	68 229,24
		Total I	112 452 666,27	0,00	112 452 666,27	99 963 227,12
		II	CHARGES D'EXPLOITATION			
		* Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	
		* Achats consommés (2) de matières et fourniture	55 042 781,35	0,00	55 042 781,35	52 700 828,61
		* Autres charges externes	31 420 217,84	0,00	31 420 217,84	23 377 488,67
		* Impôts et taxes	965 591,62	112 092,36	1 077 683,98	906 388,82
		* Charges de personnel	16 470 504,29	-40 221,86	16 430 282,43	13 326 878,18
		* Autres charges d'exploitation	296 022,50	0,00	296 022,50	240 860,53
		* Dotations d'exploitation	2 071 446,77	0,00	2 071 446,77	1 461 023,92
		Total II	106 266 564,37	71 870,50	106 338 434,87	92 013 468,73
	III	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)		6 114 231,40	7 949 758,39	
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		* Produits de titres de participation et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Gains de change	122 858,12	0,00	122 858,12	75 279,26
		* Intérêts et autres produits financiers	209 417,85	0,00	209 417,85	77 405,51
		* Reprises financières ; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
		Total IV	332 275,97	0,00	332 275,97	152 684,77
		V	CHARGES FINANCIÈRES			
		* Charges d'intérêts	1 814 060,76	0,00	1 814 060,76	1 724 376,60
		* Pertes de change	110 331,20	0,00	110 331,20	87 512,42
		* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Dotations financières	142 960,35	0,00	142 960,35	0,00	
	Total V	2 067 352,31	0,00	2 067 352,31	1 811 889,02	
	VI	RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)		-1 735 076,34	-1 659 204,25	
	VII	RÉSULTAT COURANT (III+VI)		4 379 155,06	6 290 554,14	

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

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

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2007 (Suite)

	(modèle normal)	OPÉRATIONS DE L'EXERCICE		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices préc. 2		
	NATURE				
VII	RÉSULTAT COURANT (reports)			4 379 155,06	6 290 554,14
N O N C O U R A N T	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits des cessions d'immobilisations	16 473 844,50	0,00	16 473 844,50	30 000,00
	* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres produits non courants	33 972,25	0,00	33 972,25	22 662,34
	* Reprises non courantes ; transfert de charges	500 000,00	0,00	500 000,00	0,00
	Total VIII	17 007 816,75	0,00	17 007 816,75	52 662,34
I X	CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs nettes d'amortissements des immob. cé	16 475 765,03	0,00	16 475 765,03	82 131,31
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	61 176,25	0,00	61 176,25	600 414,68
	* Dotations non courantes aux amort. & aux prov.	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total IX	16 536 941,28	0,00	16 536 941,28	682 545,99
X	RÉSULTAT NON COURANT			470 875,47	-629 883,65
XI	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			4 850 030,53	5 660 670,49
XII	IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	1 703 148,00	0,00	1 703 148,00	2 350 772,00
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			3 146 882,53	3 309 898,49

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			129 792 758,99	100 168 574,23
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			126 645 876,46	96 858 675,74
XVI	RÉSULTATS NET (total des produits - total des charges)			3 146 882,53	3 309 898,49

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE 2007 :

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

	MASSES	EXERCICE (a)	EXERCICE PRÉCÉDENT (b)	VARIATIONS (a) - (b)	
				EMPLOIS (c)	RESSOURCES (d)
1	Financement Permanent	36 339 100,54	27 838 094,70		O U 8 501 005,84
2	Moins Actif Immobilisé	17 138 399,63	23 390 783,76		O U 6 252 384,13
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	19 200 700,91	4 447 310,94		O U 14 753 389,97
4	Actif Circulant	35 565 010,06	32 378 634,60	3 186 375,46	O U
5	Moins Passif Circulant	25 260 507,78	27 990 305,88	2 729 798,10	O U
6	= Besoin de Financement Global (4-5) (B)	10 304 502,28	4 388 328,72	5 916 173,56	O U
7	Trésorerie Nette (ACTIF - PASSIF) (A-B)	8 896 198,63	58 982,22	8 837 216,41	O U

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

		EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
1 * RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Autofinancement	(A)		3 716 002,29		4 698 748,55
Capacité d'autofinancement			4 299 002,29		4 698 748,55
- Distribution de bénéfices			583 000,00		0,00
Cessions et réductions d'immobilisations	(B)		16 546 820,15		291 846,91
Cessions d'immobilisations incorporelles			0,00		0,00
Cessions d'immobilisations corporelles			16 473 844,50		30 000,00
Cessions d'immobilisations financières			0,00		200 000,00
Récupération sur créances immobilisées			72 975,65		61 846,91
Augmentation des capitaux propres et assimilés	(C)		15 750 000,00		0,00
Augmentation de capital, apports			15 750 000,00		0,00
Subventions d'investissement			0,00		0,00
Augmentation des dettes de financement	(D)		1 291 586,29		0,00
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			37 304 408,73		4 990 595,46
2 * EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	(E)	10 374 173,78		973 982,34	
Acquisition d'immobilisations incorporelles		32 500,00		25 000,00	
Acquisition d'immobilisations corporelles		4 641 273,78		718 482,34	
Acquisition d'immobilisations financières		5 700 000,00		100 000,00	
Augmentation des créances immobilisées		400,00		130 500,00	
Remboursement des capitaux propres	(F)	0,00		0,00	
Remboursement des dettes de financement	(G)	10 804 462,98		1 499 869,93	
Emplois en non valeurs	(H)	1 372 382,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		22 551 018,76		2 473 852,27	
3 * VARIATION BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		5 916 173,56		1 385 597,69	0,00
4 * VARIATION DE LA TRÉSORERIE		8 837 216,41	0,00	1 131 145,50	0,00
TOTAL GÉNÉRAL		37 304 408,73	37 304 408,73	4 990 595,46	4 990 595,46

ETAT DES SOLDES DE GESTION (E.S.G) AU 31/12/2007 (Suite)

1- TABLEAU DE FORMATION DES RÉSULTATS (T.F.R.)

			EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
	2	- Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ÉTAT	0,00	0,00
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	111 945 588,15	99 894 997,88
	3	* Ventes de biens et services produits	111 945 588,15	99 894 997,88
	4	* Variation de stocks de produits (+ ou -)	0,00	0,00
	5	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	86 462 999,19	76 078 317,28
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	55 042 781,35	52 700 828,61
	7	* Autres charges externes	31 420 217,84	23 377 488,67
IV	=	VALEUR AJOUTÉE (I+II+III)	25 482 588,96	23 816 680,60
V	+	Subventions d'exploitation	0,00	0,00
	9	- Impôts et taxes	1 077 683,98	906 388,82
	10	- Charges de personnel	16 430 282,43	13 326 878,18
	=	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	7 974 622,55	9 583 413,60
	=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	- Autres charges d'exploitation	296 022,50	240 860,53
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	507 078,12	68 229,24
	14	- Dotations d'exploitation	2 071 446,77	1 461 023,92
VI	=	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	6 114 231,40	7 949 758,39
VII	+-	RÉSULTAT FINANCIER	-1 735 076,34	-1 659 204,25
VIII	=	RÉSULTAT COURANT (+ ou -)	4 379 155,06	6 290 554,14
IX	+-	RÉSULTAT NON COURANT	470 875,47	-629 883,65
	15	- Impôts sur les résultats	1 703 148,00	2 350 772,00
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	3 146 882,53	3 309 898,49

2- CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT

1		Résultat net de l'exercice		
	*	Bénéfice +	3 146 882,53	3 309 898,49
	*	Perte -	0,00	0,00
2	+	Dotations d'exploitation (1)	1 650 199,23	1 336 718,75
3	+	Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+	Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
5	-	Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
6	-	Reprises financières (2)	0,00	0,00
7	-	Reprises non courantes (2) (3)	500 000,00	0,00
8	-	Produits des cessions d'immobilisations	16 473 844,50	30 000,00
9	+	Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	16 475 765,03	82 131,31
I		CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	4 299 002,29	4 698 748,55
10	-	Distributions de bénéfices	583 000,00	
II		AUTOFINANCEMENT	3 716 002,29	4 698 748,55

(1) (2) A l'exclusion des dotations et reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie,

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

3- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT (Approche soustractive)

	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	7 974 622,55	9 583 413,60
+	Transfert de charges d'exploitation	507 078,12	0,00
+	Autres produits d'exploitation	0,00	68 229,24
-	Autres charges d'exploitation	717 270,04	365 165,70
+	Produits financiers (a)	332 275,97	152 684,77
-	Charges financières (b)	2 067 352,31	1 811 889,02
+	Produits exceptionnels (c)	33 972,25	22 662,34
-	Charges exceptionnelles (d)	61 176,25	600 414,68
-	Impôt sur les résultats	1 703 148,00	2 350 772,00
=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	4 229 002,29	4 698 748,55

(a) Sauf reprises sur provisions

(b) Sauf D.A.P.

(c) Sauf produits des cessions des immobilisations & reprises sur provisions exceptionnelles

(d) Sauf valeurs comptables des immobilisations cédées & D.A.P. exceptionnelles

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRE QUE FINANCIERES AU 31/12/2007

NATURE	BRUT DÉBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Livraison à soi-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	1 409 782,00	1 372 382,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 782 164,00
Frais préliminaires	0,00							0,00
Charges a répartir sur plusieurs exercices	1 409 782,00	1 372 382,00						2 782 164,00
Primes de remboursement des obligations	0,00							0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 250 000,00	32 500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 282 500,00
Immobilisations en recherche et développement	0,00							0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	32 500,00						32 500,00
Fonds commercial	2 250 000,00							2 250 000,00
Autres immobilisations incorporelles	0,00							0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	25 115 167,82	4 641 273,78	0,00	0,00	19 658 630,03	0,00	0,00	10 097 811,57
Terrains	12 000 000,00				12 000 000,00			0,00
Constructions	4 871 975,00				4 871 975,00			0,00
Installations techniques, matériel et outillage	453 448,73	66 769,17						520 217,90
Matériel de transport	392 879,06	4 069 683,31			39 010,00			4 423 552,37
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	7 396 865,03	491 821,30			2 747 645,03			5 141 041,30
Autres immobilisations corporelles	0,00	13 000,00						13 000,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00							0,00

Lease back
SOGLEASE

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2007

NATURE	CUMUL DÉBUT D'EXERCICE 1	DOTATION DE L'EXERCICE 2	AMORTISSEMENTS SUR IMMOBILISATIONS SORTIES 3	CUMUL D'AMORTISSEMENTS FIN D'EXERCICE 4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	971 744,40	528 779,80	0,00	1 500 524,20
Frais préliminaires				0,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	971 744,40	528 779,80		1 500 524,20
Primes de remboursement des obligations				0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,00	3 847,00	0,00	3 847,00
Immobilisations en recherche et développement				0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	3 847,00		3 847,00
Fonds commercial				0,00
Autres immobilisations incorporelles				0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 026 266,91	917 572,43	3 182 865,00	3 760 974,34
Terrains	0,00			0,00
Constructions	400 662,50		400 662,50	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	202 091,83	48 114,88		250 206,71
Matériel de transport	389 095,43	284 468,50	39 010,00	634 553,93
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	5 034 417,15	582 710,05	2 743 192,50	2 873 934,70
Autres immobilisations corporelles	0,00	2 279,00		2 279,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00			0,00

TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2007

Date cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produits de cession	Plus-values	Moins-values
IMMOB. INCORPORELLES :		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Poste : 2311. TERRAINS NUS</i>							
	22/02/2007 Terrain T.F. N°125382	7 000 000,00	0,00	7 000 000,00	7 000 000,00	0,00	
<i>Poste : 2313. TERRAINS BATIS</i>							
	22/02/2007 Terrain T.F. N°115918	5 000 000,00	0,00	5 000 000,00	5 000 000,00	0,00	
<i>Poste : 2321. BATIMENTS</i>							
	22/02/2007 Batiment / T.F. N°115918	3 000 000,00	175 000,00	2 825 000,00	2 825 000,00	0,00	
<i>Poste : 2328. AUTRES CONSTRUCTIONS</i>							
	22/02/2007 Batiment / T.F. N°125382	1 871 975,00	225 662,50	1 646 312,50	1 646 312,50	0,00	
<i>Poste : 2340. MATERIEL DE TRANSPORT</i>							
	31/12/2007 Matériel divers 1989/ 1994/ 1996	39 010,00	39 010,00	0,00	0,00	0,00	
<i>Poste : 2351. MOBILIER DE BUREAU</i>							
	31/12/2007 Mobilier divers 1992/94/95/96/97/98- 2001	201 780,88	200 585,84	1 195,04	0,00		1 195,04
<i>Poste : 2352. MATERIEL DE BUREAU</i>							
	31/12/2007 Mat. bureau divers 1995/96/97	230 935,00	230 935,00	0,00	0,00	0,00	
<i>Poste : 2355. MATERIEL INFORMATIQUE</i>							
	31/12/2007 Mat. info. Div. 1995/96/97/98/99-2000/01/02/07	1 281 099,75	1 278 658,75	2 441,00	2 532,00	91,00	
<i>Poste : 2356. AGENC., AMENAG. & INSTALLATION</i>							
	31/12/2007 Agenc. 1989/91/94/95/98	1 033 829,40	1 033 012,91	816,49	0,00		816,49
IMMOB. CORPORELLES :		19 658 630,03	3 182 865,00	16 475 765,03	16 473 844,50	91,00	2 011,53
IMMOB. FINANCIÈRES :		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL :		19 658 630,03	3 182 865,00	16 475 765,03	16 473 844,50	91,00	2 011,53

TABLEAU DES PROVISIONS AU 31/12/2007

■	■	■	NATURE	MONTANT DÉBUT D'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN D'EXERCICE
					d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
29	1		Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
135	2		Provisions réglementées	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	0,00
15	3		Provisions durables pour risques et charges	200 000,00	200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	400 000,00
	(A)		SOUS TOTAL (1 + 2 + 3)	700 000,00	200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	400 000,00
39	4		Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 475 677,93	421 247,54	0,00	0,00	2 138 215,14	0,00	0,00	3 758 710,33
45	5		Autres provisions pour risques et charges	0,00	142 960,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	142 960,35
59	6		Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	(B)		SOUS TOTAL (4 + 5 +6)	5 475 677,93	564 207,89	0,00	0,00	2 138 215,14	0,00	0,00	3 901 670,68
			TOTAL (A + B)	6 175 677,93	764 207,89	0,00	0,00	2 138 215,14	0,00	500 000,00	4 301 670,68

TABLEAU DES CREANCES AU 31/12/2007

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MONTANT EN DEVISES	MONTANTS SUR ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANT SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANT REPRESENTES PAR EFFETS
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
Prêts immobilisés	0,00		0,00					
Autres créances financières	7 241 269,60	7 241 269,60				41 269,60		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	548 674,39		548 674,39					
Clients et comptes rattachés	24 332 803,10		24 332 803,10		602 953,28			
Personnel	152 600,00		152 600,00					
Etat	5 288 336,93		5 288 336,93			5 288 336,93		
Comptes d'associés	0,00							
Autres débiteurs	3 771 440,59		3 771 440,59		3 719 025,29			
Comptes de régularisation Actif	1 328 194,70		1 328 194,70					

TABLEAU DES DETTES AU 31/12/2007

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MONTANT EN DEVISES	MONTANTS SUR ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANT SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANT REPRESENTES PAR EFFETS
<u>DE FINANCEMENT</u>								
Emprunts obligataires	0,00							
Autres dettes de financement	1 554 970,92	1 038 637,97	516 332,95					
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
Fournisseurs et comptes rattachés	15 362 425,11		15 362 425,11		609 831,99			5 207 237,17
Clients créditeurs, avances et acomptes	156 319,48		156 319,48					
Personnel	137 859,80		137 859,80					
Organismes sociaux	770 328,11		770 328,11			770 328,11		
Etat	6 068 046,94		6 068 046,94			6 068 046,94		
Comptes d'associés	0,00		0,00					
Autres créanciers	2 496 907,93		2 496 907,93		2 084 800,43			
Comptes de régularisation Passif	93 483,25		93 483,25					

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES AU 31/12/2007
--

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
<u>SURETES DONNEES :</u>					
ATTIJARIWABA BANK	2 000 000	3 Nantissement F.C. N°97 301	28/11/2005	Banque	
ATTIJARIWABA BANK	5 000 000	3 Nantissement F.C. N°82 413	14/02/2006	Banque	
ATTIJARIWABA BANK	5 000 000	4 Délégation d'Assurance		Banque	
<u>SURETES RECUES :</u>					

.(1) Gage : 1 - Hypothèque : 2 - Nantissement : 3 - warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)

.(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)
(entreprises liées, associés, membre du personnel)

.(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

**ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATION DE
CREDIT-BAIL AU 31/12/2007**

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT DE L'EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
<u>° Avals et cautions</u>		
- AIR France	100.000/ATW	100.000/ATW
- Crédit d'enlèvement	300.000/ATW	300.000/ATW
- Crédit d'enlèvement	500.000/CDM	500.000/CDM
- ENTREPOT DE STOCKAGE	4.000.000/ATW	4.000.000/ATW
- IATA - CASS MAROC	300.000/ATW	300.000/ATW
- IBERIA	50.000/ATW	50.000/ATW
- ODEP Casablanca	130.000/ATW	130.000/ATW
- ODEP Safi		500.000/ATW
- ODEP Safi		500.000/ATW
- ODEP Tanger	80.000/ATW	80.000/ATW
- ODEP Tanger	100.000/CDM	100.000/CDM
- ROYAL AIR MAROC	200.000/ATW	200.000/ATW
- ONDA	60.638/ATW	
- Soumission cautionnée pour MEAD CASA	2.000.000/ATW	2.000.000/ATW
- Soumission cautionnée pour MEAD TANGER,	2.000.000/ATW	2.000.000/ATW
- Soumission cautionnée pour MEAD NOUACEUR,	1.000.000/CDM	1.000.000/CDM
- TOTAL (Carburant)	100.000/CDM	100.000/CDM
- AVALS EN DIRHAMS (BERLIET MAROC)	1.848.000/ATW	
<u>° Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires</u>		
<u>° Autres engagements donnés</u>		
- Ligne d'ESCOMPTE		
- Ligne d'ESCOMPTE		
- Autorisation de DECOUVERT		
- Ligne Contrat d'affacturage		
TOTAL (1)		
.(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées...		

ENGAGEMENTS REÇUS	MONTANT DE L'EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRÉCÉDENT
<u>°Avals et cautions</u>		
<u>°Autres engagements reçus</u>		
TOTAL (1)		

NEANT

TABLEAU DES BIENS EN CREDIT-BAIL AU 31/12/2007

Rubriques 1	Date de la 1ère échéance 2	Durée du contrat en mois 3	Valeur estimée du bien à la date du contrat 4	Durée théorique d'amortissement du bien 5	Cumul des exercices précédents des redevances 6	Montant de l'exercice des redevances 7	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat 10	Observations 11
							A moins d'un an 8	A plus d'un an 9		
CHARIOT ÉLEVATEUR BT TYPE RRM 14 ÉLECTRIQUE/ 2 TRANSPALETTES MANUELS "BT"L23/1 BATTERIE CAP 520 AH 4414G	25/05/2002	60	300 700,00	120	349 484,80	24 963,20	0,00	0,00	3 007,00	ATTIJARI LOCABAIL /S.M.A.C.
GRUPE DE CLIMATISATION, AVEC 8 ÉVAPORATEURS ET 4 RIDEAUX A 4 LANIÈRES 4408N	15/06/2002	60	348 640,00	120	397 966,25	36 178,75	0,00	0,00	3 486,40	ATTIJARI LOCABAIL /SAMIFI MAROC
FOURNITURE & POSE 125 CELLULES DE RAYONNAGE MÉTALLIQUE LOURD TONNAGE AVEC SABOT DE PROTECTION & PLATINE 4410S	15/06/2002	60	407 240,00	120	464 857,25	42 259,75	0,00	0,00	4 072,40	ATTIJARI LOCABAIL /PLUMAG
1 TRACTEUR VOLVO FH12TIR-EQUIPE DE TACHYGRAPHE-SELLETTE & COUCHETTE 110800	10/04/2003	48	730 000,00	60	820 727,55	54 715,17	0,00	0,00	7 300,00	WAFABAIL VOLVO MAROC
1 TRACTEUR RENAULT PREMIUM 00704/05	01/02/2004	48	670 000,00	60	585 900,00	184 140,00	0,00	0,00	6 700,00	MAGHREBAIL BERLIER MAROC
rachat par anticipation en décembre 2007										
4 SEMI REMORQUE CODER FOURGONS ACIER 113289	20/02/2004	48	1 467 739,78	60	1 283 454,90	440 041,68	36 670,14	0,00	2,00%	WAFABAIL CODER/France
1 VEHICULE PEUGEOT PARTNER N° 24352-A-7 AV.2 C00704/06	25-juil-05	34	108 707,51	60	48 222,00	32 148,00	10 716,00	0,00	1 072,07	MAGHREBAIL SOPRIAM
ACQUIS. 2 LOT TERRAIN & TRAVAUX CONSTRUCTION 22896	25/08/2004	120	12 000 000,00		3 655 490,30	1 456 800,06	1 452 258,00	6 656 182,50	3 000 000,00	SOGELEASE
1 TRACTEUR MERCEDES-BENZ 00704/07	01/12/2004	48	753 224,00	60	470 500,00	225 840,00	207 020,00	0,00	2 085,81	MAGHREBAIL AUTO NEJMA
8 ROUTEUR+18 MICRO ORD + 4 LECTEUR /9 IMPRIMANTE + SERVEUR HP /2 SWITCH+ 8 ONDULEUR 12252DO	05/01/2005	36	377 360,00	36	299 835,36	149 917,68	0,00	0,00	3 773,60	ATTIJARI LOCABAIL /SERVIP
(A)			17 163 611,29	Sous-Total A :	8 376 438,41	2 647 004,29	1 706 664,14	6 656 182,50	3 031 497,30	

Mensualité H.T. de 125.563,56 dhs en janvier, de 121.021,50 dhs de février à décembre 2007.

TABLEAU DES BIENS EN CREDIT-BAIL AU 31/12/2007 (suite)

Rubriques	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A moins d'un an	A plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
4 SEMI REMORQUE CODER FERRY ROAD 00704/08	10/04/2005	40	1 549 647,57	60	945 294,00	540 168,00	315 098,00	0,00	15 496,47	MAGHREBAIL CODER/ France
1 SERVEUR XEON ... 00704/09	25/06/2005	40	559 560,00	36	308 845,00	195 060,00	146 295,00	0,00	5 595,60	MAGHREBAIL / MICROMEGA
MATERIEL DE SURVEILLANCE 015482N0	20/07/2005	36	122 040,00	36	71 735,22	47 823,48	23 911,74	0,00	1 220,40	WAFABAIL / ITHACA
2 TRACTEURS MERCEDES BENZ VU 015997J0	04/07/2005	48	1 524 648,00	60	680 624,82	453 749,88	453 749,88	226 874,94	15 246,48	WAFABAIL / AUTO NEJMA MAROC
VÉHICULE TOYOTA LAND CRUISER VX8 TD4,2 033614	01/07/2005	48	771 322,89	60	378 093,12	254 374,56	254 374,56	127 187,28	7 713,23	SOGELEASE MAROC / DEMIM TEX
1 TRACTEUR MERCEDES 1840 LS/39 WW33041 A7 035296	25/02/2006	48	762 324,00	60	152 367,76	228 551,64	228 551,64	304 735,52	7 623,24	SOGELEASE MAROC / AUTO NEJMA MAROC
1 TRACTEUR MERCEDES 1840 LS/39 WW33679 A7 035769	05/04/2006	48	762 324,00	60	114 275,82	228 551,64	228 551,64	342 827,46	7 623,24	SOGELEASE MAROC / AUTO NEJMA MAROC
8 REMORQUES "FOURGONS EQUIPES PORTES-CINTRES" D'OCCASION (3229-09 à 3236-09) 008681	25/08/2006	48	1 732 988,07	60	212 145,75	509 149,80	509 149,80	806 153,85	17 218,91	CDM LEASING / INTERCOEX
2 TRACTEUR MERCEDES BENZ VU TIR 1840 LS/39 WW35774 A7 - 35775 A7 0231280	05/09/2006	48	1 524 648,00	60	152 367,76	457 103,28	457 103,28	761 838,80	15 246,48	MAGHREBAIL / AUTO NEJMA MAROC
1 CHARIOT ELEVATEUR 0253280	01/01/2007	48	245 000,00	60	0,00	73 453,20	73 453,20	146 906,40	2 450,00	MAGHREBAIL / S.R.M.
TERRAINS & CONSTRUCTIONS, EN LEASE BACK SOGELEASE MAROC, NON MATERIALISE 37827			16 471 312,50							SOGELEASE
(B)			26 025 815,03	Sous-Total B :	3 015 749,25	2 987 985,48	2 690 238,74	2 716 524,25	95 434,05	
(A) + (B)			43 189 426,32	Totaux A + B :	11 392 187,66	5 634 989,77	4 396 902,88	9 372 706,75	3 126 931,35	

**ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE
L'EXERCICE 2007**

A. ORIGINE DES RÉSULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RÉSULTATS	MONTANT
(Décision du02/04/2007.....)		° Réserve légale	165 495,00
° Report à nouveau	1 441 106,77	° Autres réserves	
° Résultats nets en instance d'affectation		° Tantièmes	
° Résultat net de l'exercice	3 309 898,49	° Dividendes	583 000,00
° Prélèvements sur les réserves		° Autres affectations	4 000 000,00
° Autres prélèvements		° Report à nouveau	2 510,26
TOTAL A	4 751 005,26	TOTAL B	4 751 005,26

Total A = Total B

DOTATIONS ET EVENEMENTS POSTERIEURS AU 31/12/2007

I . DATATION

Date de clôture (1) : 31.12.2007

Date d'établissement des états de synthèse (2) : 31.03.2008

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de dépassement du détail réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

**II . ÉVÈNEMENTS NÉS POSTÉRIEUREMENT A LA CLÔTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES
A CET EXERCICE AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ÉTATS DE SYNTHÈSE**

DATES	INDICATION DES ÉVÈNEMENTS
	<p data-bbox="469 412 612 443">- Favorables</p> <p data-bbox="469 591 638 622">- Défavorables</p> 