





NOTE D'INFORMATION

AUGMENTATION DE CAPITAL PAR APPORT EN NUMERAIRE

Nombre Maximum d'Actions à Emettre : 48 750 Actions
Prix de Souscription : 385 DH
Parité de Souscription : 1 action nouvelle pour 4 anciennes
Montant Global de l'Opération : 18 768 750 DH
Période de Souscription : Du 15 juin au 12 juillet 2011 inclus

**SOUSCRIPTION RESERVEE AUX ACTIONNAIRES ACTUELS ET AUX DETENTEURS
DES DROITS DE SOUSCRIPTION DE LA SOCIETE TIMAR**

Conseillers Financiers et Coordinateurs Globaux	
 مصرف المغرب CRÉDIT DU MAROC	 UNITED CORPORATE FINANCE
Organisme Chargé de l'Enregistrement	Organisme Centralisateur et Collecteur d'Ordre de Souscription
 CRÉDIT DU MAROC CAPITAL	 مصرف المغرب CRÉDIT DU MAROC

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM N°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du DAHIR portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières -CDVM- et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 03 juin 2011, sous la référence N° VI/EM/013/2011.

ABBREVIATIONS

AC	Augmentation de capital
ADII	Administration des Douanes et Impôts Indirects
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMTRI	Association Marocaine des Transporteurs Routiers Internationaux
AMLOG	Association Marocaine Pour la Logistique
AO	Avis d'Opéré
ATADAM	Association des Transitaires Marocains Agréés en Douane au Maroc
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
CAF	Capacité d'Autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CPC	Compte de Produits et Charges
CMR	Convention relative au contrat de transport international de Marchandises par Route
DCF	Discounted Cash Flows
DH	Dirham
DMM	Direction de la Marine Marchande
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EDI	Echanges de Données Informatiques
FR	Fonds de Roulement
IATA	International Air Transport Association
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôts sur les Sociétés
KDh	Millier de Dirhams
KT	Kilo Tonne
LTM	Lettre de Transport Aérien
MDh	Million de Dirhams
MEAD	Magasins Et Aires de Dédouanement
MLT	Moyen et Long Terme
MSG	Maghreb Service Groupe
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
Pbs	Point de base
PER	Price Earning Ratio (Cours sur Bénéfice Par Action)
P/B	Price to Book (Total Capitaux Propres par action)
PTAC	Poids Total Autorisé en Charge
T	Tonne
RAM	Royal Air Maroc
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UTM	Union des Transports Mixtes

DEFINITIONS

- **Transit** : Régime permettant le transport de marchandises sous douane d'un bureau ou d'un entrepôt de douane à un autre bureau ou entrepôt de douane. Les marchandises transportées bénéficient de la suspension des droits et taxes, des prohibitions et restrictions normalement applicables. Elles circulent sous couvert d'un acquit à caution ou tout autre document prévu par les conventions internationales auxquelles le Maroc adhère (carnet TIR).
- **Habilitation** : Autorisation accordée par l'administration de douane à une personne désirant exercer le métier de transitaire.
- **Palette de qualité** : Plateau en bois ou en plastique couramment utilisé pour le transfert des marchandises. Les échanges sont gérés par un système de consignation.
- **Echange de données informatiques (EDI)**:L'EDI peut être défini comme l'échange, d'ordinateur à ordinateur, de données concernant des transactions en utilisant des réseaux et des formats normalisés.
- **Sous-traitance** : Elle est définie comme l'opération par laquelle un entrepreneur confie par un sous-traité, et sous sa responsabilité, à une autre personne appelée sous-traitant, tout ou partie de l'exécution d'un contrat d'entreprise ou d'un marché public conclu avec le maître de l'ouvrage.
- **Racks Logistiques** : Rayonnage pour palettes composés de plusieurs échelles et lisses délimitant les emplacements de stockage.
- **Dégrouper** : En transport, l'opération consistant à retirer les marchandises contenues dans des conteneurs ou remorques afin de les trier par destinations finales.
- **MEAD** : Espaces permettant le stockage, à l'importation et à l'exportation, des marchandises conduites en douane
- **Transbordement** : Transférer un chargement d'un navire à un autre
- **Logistique** : Activité qui a pour objet de gérer les flux physiques d'une organisation mettant ainsi à disposition des ressources correspondants aux besoins.
- **Affrètement** : Opération par laquelle des envois de marchandises sont confiés sans groupage préalable à des transporteurs de marchandises pour compte d'autrui.
- **Zone logistique Multi-flux** : Zones d'activité comportant un ou plusieurs types de plateformes différentes avec une mutualisation des infrastructures communes et des services généraux sur sites.
- **Tractionnaire de transport** : Transporteur disposant de ses propres tracteurs pour la réalisation des opérations de transport par route.
- **CMR** : Convention relative au contrat de transport international de marchandises par route permettant de régler les conditions de transport et la responsabilité du transporteur.

- **Commissionnaire de transport** : Toute personne physique ou morale qui organise et fait exécuter sous sa responsabilité et en son nom propre des opérations de groupage de marchandises ou d'affrètement pour le compte d'un commettant.
- **IATA** : Association Internationale du Transport Aérien : organisation commerciale internationale des sociétés de transport aérien.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	2
DEFINITIONS	3
SOMMAIRE.....	5
AVERTISSEMENT.....	8
PREAMBULE	9
ATTESTATIONS ET COORDONNEES	10
I. Conseil d'administration.....	10
II. Commissaires aux Comptes.....	10
III. Conseillers financiers	15
IV. Conseiller juridique.....	16
V. Responsable de l'Information et de la Communication Financière	16
SECTION 1 : PRESENTATION DE L'OPERATION	17
I. CADRE REGLEMENTAIRE DE L'OPERATION.....	18
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	19
III. INTENTIONS DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	20
IV. MONTANT DE L'OPERATION	20
V. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE.....	21
VI. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION	22
VII. ANALYSE DES IMPACTS DE L'OPERATION	24
VII.1 Fonds Propres avant et après opération	24
VII.2 Liste des principaux actionnaires avant et après l'opération	24
VII.3 Le Conseil d'Administration.....	24
VIII. CALENDRIER DE COTATION A LA BOURSE DE CASABLANCA.....	25
IX. CARACTERISTIQUES DE COTATION DES NOUVEAUX TITRES.....	25
X. INTERMEDIAIRES FINANCIERS	26
XI. MODALITES DE SOUSCRIPTION	26
XI.1 Période de souscription	26
XI.2 Bénéficiaires	26
XI.3 Remise des Bulletins de souscription	26
XI.4 Identification des souscripteurs.....	27
XI.5 Modalités de souscription et de traitement des ordres.....	28
XI.6 Souscription pour compte de tiers.....	29
XI.7 Modalités de centralisation, de couverture des souscriptions et d'enregistrement de l'opération	30
XI.8 Modalités de publication des résultats de l'opération	30
XII. REGIME FISCAL	31
XII.1 Actionnaires personnes physiques résidentes	31
XII.2 Actionnaires personnes morales résidentes	31
XII.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes	32
XII.4 Actionnaires personnes morales non résidentes	32
XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION.....	33
SECTION 2 : PRESENTATION GENERALE DE TIMAR.....	34
I. PRESENTATION A CARACTERE GENERAL	35
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE TIMAR.....	38
II.1 Capital social au 31 décembre 2010.....	38
II.1.1 Historique du capital	38
II.1.2 Evolution de l'actionnariat	40
II.2 Structure de l'actionnariat au 31 mars 2011.....	43
II.3 Structure du capital avant et après la présente augmentation de capital.....	44
II.4 Nantissement d'actions.....	44
II.5 Pacte d'actionnaires	44
II.6 Restrictions en matière de négociabilité	45
II.7 Déclaration des franchissements de seuil.....	45
II.8 Politique de distribution des dividendes	46
II.8.1 Dispositions statutaires	46

II.8.2 Dividendes payés pour la période 2008-2010	46
III. MARCHÉ DES TITRES DE L'ÉMETTEUR	47
III.1 Cotation du titre TIMAR.....	47
III.2 Opérations sur capital	47
III.3 Programme de rachat d'actions	47
III.4 Titres de créances	48
III.5 Notation.....	48
IV. ASSEMBLÉES DES ACTIONNAIRES.....	48
V. ORGANES D'ADMINISTRATION	49
VI. ORGANES DE DIRECTION	51
VII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	53
VII.1 Comités techniques	53
VII.2 Rémunération attribuée aux membres des organes d'administration et de direction	53
VII.2.1 Membres du Conseil d'Administration.....	53
VII.2.2 Dirigeants	53
VII.3 Conventions entre TIMAR, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.....	53
VII.4 Intéressement et participation du personnel	54
VII.5 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration et aux directeurs	54
SECTION 3 : ACTIVITÉ DE TIMAR.....	55
I. HISTORIQUE DE TIMAR	56
II. APPARTENANCE DE TIMAR A UN GROUPE	57
III. FILIALES DE TIMAR.....	57
III.1 TIMAR international	57
III.2 TIMAR Tanger Méditerranée	60
IV. ACTIVITÉ DE TIMAR.....	62
IV.1 Les secteurs d'activité de TIMAR	62
IV.1.1 Etat des lieux des échanges commerciaux du Maroc.....	63
IV.1.2 Le développement de la logistique au Maroc	73
IV.1.3 Présentation des secteurs d'activité de TIMAR.....	75
IV.2 Activité de TIMAR.....	90
IV.2.1 Les métiers de TIMAR.....	90
IV.2.2 La politique d'approvisionnement de TIMAR.....	100
IV.2.3 Le positionnement commercial et géographique des prestations de TIMAR	103
IV.2.4 Les facteurs de compétitivité de TIMAR.....	106
V. ORGANISATION DE TIMAR.....	108
V.1 Les moyens humains	108
V.1.1 L'organigramme	108
V.1.2 Organisation de la société.....	110
V.1.3 Les effectifs de TIMAR.....	111
V.1.4 La politique sociale de TIMAR	112
V.2 Moyens techniques et informatiques	112
V.2.1 Les moyens de transport.....	112
V.2.2 Les entrepôts.....	113
V.2.3 Outils informatiques.....	114
VI. STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DE TIMAR SUR LES TROIS DERNIÈRES ANNÉES.....	114
SECTION 4 : ANALYSE FINANCIÈRE DE TIMAR	116
I. PRÉSENTATION ET ANALYSE DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION	117
I.1 Analyse du chiffre d'affaires de TIMAR.....	118
I.2 Analyse de la valeur ajoutée.....	119
I.3 Analyse de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE).....	121
I.4 Analyse du résultat d'exploitation.....	121
I.5 Analyse du résultat financier	122
I.6 Analyse du résultat non courant.....	123
I.7 Analyse du résultat net.....	124
I.8 Analyse de l'autofinancement	124
I.9 Analyse des ratios de rentabilité	124
I.10 Analyse des ratios de solvabilité.....	125
II. ANALYSE DE LA STRUCTURE ET DE L'ÉQUILIBRE DU BILAN	126
II.1 Évolution des masses du bilan	126

II.2 Analyse de l'actif du bilan.....	126
II.3 Analyse du passif du bilan	130
II.4 Les équilibres du bilan	131
II.5 Les ratios de structure du passif du bilan	132
III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT	133
SECTION 5 : PERSPECTIVES SUR LA PERIODE 2010-2015.....	134
I. PERSPECTIVES DU SECTEUR	135
II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE TIMAR	136
III. DETAILS DU PROGRAMME D'INVESTISSEMENTS DE TIMAR	137
III.1 Les investissements en unités.....	137
III.2 Le financement des investissements.....	138
IV. LES PRINCIPALES HYPOTHESES DU BUSINESS PLAN PREVISIONNEL	139
IV.1 Détermination du chiffre d'affaires prévisionnel.....	140
IV.2 Evolution des consommations.....	141
IV.3 Evolution des autres charges externes.....	142
V. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIARES DE GESTION POUR LA PERIODE 2011-2015.....	142
VI. LE BILAN PREVISIONNEL POUR LA PERIODE 2011-2015.....	143
VII. LE TABLEAU DE FINANCEMENT PREVISIONNEL POUR LA PERIODE 2011 - 2015.....	145
SECTION 6 : LES FACTEURS DE RISQUE	146
I. RISQUES AFFERENTS AU SECTEUR	147
I.1 Risques macro économiques	147
I.2 Risques liés à la concurrence	147
II. RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE.....	148
II.1 Risques clients.....	148
II.2 Risques de concentration du chiffre d'affaires	148
II.3 Risques de conflit social.....	148
II.4 Risques de change	148
III. RISQUES LIES A L'ACTIONNARIAT	148
SECTION 7 : FAITS EXCEPTIONNELS	150
SECTION 8 : LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	152
SECTION 9 : DONNEES COMPTABLES.....	154
I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISES PAR TIMAR.....	155
I.1 Actif Immobilisé.....	155
I.2 Actif Circulant (Hors trésorerie).....	155
I.3 Financement permanent	155
I.4 Passif Circulant (Hors trésorerie).....	156
I.5 Trésorerie.....	156
II. ETATS DE SYNTHESE.....	157

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

L'organisme collecteur d'ordres ne proposera les titres de capital, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre. Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières - CDVM, ni TIMAR, ni les organismes conseils n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par les intermédiaires financiers.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de TIMAR, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Crédit du Maroc et United Finance Company conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de TIMAR notamment lors des due diligence effectuées auprès de celui-ci selon les standard de la profession;
- Les rapports annuels et rapports de gestion relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Les comptes sociaux de TIMAR pour les exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes pour les exercices 2008 à 2010 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Les procès verbaux des conseils d'administration, des assemblées générales ordinaires, des assemblées générales extraordinaires pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ainsi que 2011 jusqu'à la date de visa.
- Les liasses fiscales de TIMAR pour les exercices 2008, 2009 et 2010.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public selon les modalités suivantes :
 - elle est disponible à tout moment au siège de TIMAR : Rue M'barek ben Brahim, Avenue « O », rue Abou Baker BnouKoutia, quartier industriel « Roches noires », Ain Sebaâ à Casablanca ;
 - sur demande dans un délai de 48 H auprès des points de collecte du réseau collecteur d'ordres ;
 - elle est disponible sur le site du CDVM : www.cdvm.gov.ma.
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. Conseil d'administration

Raison sociale	TIMAR
Représentant légal	M. Olivier PUECH
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	Rue M'barek ben Brahim, Avenue « O », rue Abou Baker BnouKoutia, quartier industriel « Roches noires », Ain Sebaâ à Casablanca
Numéro de téléphone	0522 67 60 00
Numéro de télécopieur	0522 67 25 81
Adresse électronique	info@timar.ma

L'Administrateur Directeur Général, Monsieur Olivier PUECH, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information relative à l'augmentation de capital de la société TIMAR S.A dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société TIMAR, ainsi que les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Olivier PUECH
Administrateur Directeur Général

II. Commissaires aux Comptes

Raison sociale	Cabinet d'Expertise Comptable et de Contrôle Financier
Représentant légal	M. Ahmed BENMERRI
Fonction	Associé
Adresse	27, Rue El BALABIL- Mers Sultan Casablanca
Numéro de téléphone	05.22.27.61.33/ 05.22.20.13.79
Numéro de télécopieur	05.22.20.13.80
Adresse électronique	cecof@menara.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2006
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur l'exercice 2011

Nom et Prénom	Mohamed DRIEB
Fonction	Expert Comptable
Adresse	349, Avenue Mohamed V, N°39 Casablanca
Numéro de téléphone	0522 45 10 91
Numéro de télécopieur	0522 45 10 93
Adresse électronique	cabinetdrieb@menara.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2007
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur les comptes l'exercice 2011

Attestation des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information au titre des exercices 2008, 2009 et 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la note d'information relative à l'augmentation de capital de la société TIMAR SA en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux annuels audités de TIMAR SA.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

CECOF
M. Ahmed BENMERRI
Associé

M. Mohamed DRIEB
Expert Comptable

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour l'exercice 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société TIMAR SA, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **MAD 51 840 802** dont un bénéfice net de **MAD 8 348 858**.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 11 avril 2011

CECOF
M. Ahmed BENMERI
Associé

M. Mohamed DRIEB
Expert Comptable

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour l'exercice 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société TIMAR SA, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **MAD 45.441.945** dont un bénéfice net de **MAD 8.104.456**.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 8 avril 2010

CECOF
M. Ahmed BENMERI
Associé

M. Mohamed DRIEB
Expert Comptable

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour l'exercice 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société TIMAR SA, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de **MAD 38.717.886** dont un bénéfice net de **MAD 5.308.756**.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, nous portons à votre connaissance qu'au cours de l'exercice 2008, la société TIMAR SA a procédé à la création d'une filiale en France dénommée « TIMAR INTERNATIONAL SAS » dont le capital social s'élève à **600.000 euros** et détenue à **96,67%**.

Casablanca, le 9 avril 2009

CECOF
M. Ahmed BENMERI
 Associé

M. Mohamed DRIEB
 Expert Comptable

III. Conseillers financiers

Organismes conseils	Crédit du Maroc	United Finance Company
Représentants	M. Hicham FADILI	M. Nour-Eddine CHAMMAT M. Ali LAMZIBRI
Fonctions	Directeur « Ingénierie Financière »	Associés-Gérants
Adresses	48-58 Boulevard Mohammed V, Casablanca	353, Bd Mohammed V, 3 ^{ème} Etage, Casablanca
Numéros de téléphone	05.22.47.76.11	05 22 40 39 34
Numéros de fax	05.22.47.72.17	05 22 40 39 14
Adresses électroniques	hicham.fadili@ca-cdm.ma	chammat@unitedfinco.com lamzibri@unitedfinco.com

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de TIMAR SA :

- ▶ les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension recueillis auprès du management de TIMAR ;
- ▶ l'analyse des comptes sociaux 2008, 2009 et 2010, des rapports d'activité des exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de TIMAR.

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.

Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Par ailleurs aucun des dirigeants des organismes conseils n'est actionnaire de TIMAR SA.

M. Hicham FADILI
 Directeur
 Ingénierie Financière
 Crédit du Maroc

M. Nour-Eddine CHAMMAT
 Associé-Gérant
 United Finance Company

M. Ali LAMZIBRI
 Associé-Gérant
 United Finance Company

IV. Conseiller juridique

Dénomination	Delta-Juris Consultants
Représentant	M. REDEOUAN BENMERI
Fonction	Gérant
Adresse	27, Rue EL BALABIL- MERS SULTAN Casablanca
Numéro de téléphone	0522 20 13 79
Numéro de fax	0522 20 13 80
Adresse électronique	dj.consultants@yahoo.fr

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

M. Redeouan BENMERI

V. Responsable de l'Information et de la Communication Financière

Raison sociale	TIMAR
Responsable	Mme Yolande NAJIB
Fonction	Responsable financier et comptable
Adresse	Rue M'barek benBrahim, Avenue « O », rue Abou Baker BnouKoutia, quartier industriel « Roches noires », Ain Sebaâ à Casablanca
Numéro de téléphone	0522 67 60 00
Numéro de télécopieur	0522 67 25 81
Adresse électronique	yolande.najib@timar.ma

SECTION 1 : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE REGLEMENTAIRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration de TIMAR tenu en date du 10 janvier 2011, sous la présidence de M. Jean Charles PUECH décide de solliciter l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire en vue de réaliser une augmentation de capital, par émission d'un montant maximum de 20 millions de dirhams, prime d'émission comprise.

Ladite augmentation sera réalisée par apport en numéraire et sera souscrite à titre irréductible et à titre réductible le cas échéant.

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société TIMAR, tenue le 16 février 2011, sur rapport du Conseil d'Administration réuni en date du 10 janvier 2011, a décidé :

- L'augmentation du capital social en numéraire pour un montant maximum de 20 000 000 DH, prime d'émission comprise, et ce par l'émission d'actions nouvelles émises au prix correspondant à la valeur nominale des actions et au montant de la prime d'émission à déterminer par le Conseil d'Administration, à libérer en espèces et en totalité lors de la souscription ;
- Par application de l'article 189 de la loi 17-95 du 30/08/1996 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 du 23/05/2008, les actionnaires ont un droit de Préférence à la souscription des actions nouvelles de numéraire, proportionnellement au nombre d'action qu'ils possèdent. En vertu des dispositions de l'article 190 de la loi précitée, si certains actionnaires n'ont pas souscrit les actions auxquelles ils avaient droit à titre irréductible, les actions ainsi rendus disponibles sont attribuées aux actionnaires qui auront souscrit, à titre réductible, un nombre d'actions supérieur, proportionnellement à leur part dans la limite de leurs demandes. En vertu des dispositions de l'article 191 de la loi précitée relative à la société anonyme, si les souscriptions à titre irréductible et le cas échéant, les attributions à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le Conseil d'Administration peut limiter le montant de l'augmentation aux montants des souscriptions reçues.
- De donner tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet :
 - de constater la réalisation définitive de l'augmentation de capital, d'en fixer les modalités et par conséquent modifier l'article 6 des statuts ;
 - de prendre toutes mesures utiles pour accomplir toutes les formalités nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital notamment fixer le prix d'émission des actions nouvelles, recueillir les souscriptions, recevoir les versements de libération complémentaires, faire toutes déclarations, faire tous dépôts et signer la déclaration de souscription et de versement.

Le Conseil d'Administration réuni en date du 11 mai 2011 a décidé :

- d'arrêter définitivement l'augmentation du capital à la somme de 18.768.750,00 DHS (Dix Huit Millions Sept Cent Soixante Huit Mille Sept Cent Cinquante Dirhams), et ce par la création de 48.750 actions nouvelles au prix d'émission de 385,00 dirhams par action **coupon 2010 détaché**, dont une prime d'émission de 285,00 dirhams par action. Ces actions nouvelles seront à libérer en numéraire lors de la souscription. La parité étant fixée à (1) une action nouvelle pour (4) quatre actions anciennes.

- de conférer tous pouvoirs à l'Administrateur Directeur Général M. Olivier PUECH, pour signer la note d'information relative à l'augmentation du capital social, fixer la date d'ouverture et de clôture de la période de souscription, recevoir les souscriptions, retirer après la réalisation de l'augmentation de capital les fonds bloqués, effectuer et signer la déclaration de souscription et de versement prévue par la loi et enfin, faire tout ce qui est nécessaire pour le dénouement de l'opération.
Un Conseil d'Administration se tiendra après la clôture de souscription afin d'entériner l'augmentation définitive du capital de TIMAR SA.

Il est à noter que conformément aux dispositions de l'article 186 de la loi 20-05 relative à la société anonyme, le Conseil d'Administration rend compte à la prochaine assemblée générale de l'utilisation faite des pouvoirs conférés et ce, au moyen d'un rapport décrivant notamment les conditions définitives de l'opération réalisée.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'augmentation de capital en numéraire de TIMAR, a pour principal objectif de renforcer les fonds propres de la société afin d'accompagner le développement de son activité. En effet, l'essor que connaissent les secteurs du transport international, du transit et de la logistique fait que TIMAR se trouve en phase de financement d'un important programme de développement.

Les principaux objectifs visés par cette d'augmentation de capital et figurant dans le rapport du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 février 2011 sont donc les suivants :

- Donner à la société les moyens nécessaires au financement de son ambitieux programme de développement. En effet, le Conseil d'Administration a entrepris d'accompagner la nouvelle vision gouvernementale relative à la mise à niveau du transport national et international ainsi qu'à la logistique de distribution et d'exportation.
Le Conseil d'Administration s'engage également dans le développement de la zone logistique autour du nouveau port de Tanger Med et mettra en place une activité de transbordement vers les pays d'Afrique Centrale et de l'Ouest via la création d'une nouvelle filiale dénommée « TIMAR Tanger Méditerranée ».
- Et renforcer les fonds propres de la société afin d'augmenter son levier d'endettement.

Par ailleurs, l'opération aura également comme objectif de :

- Renforcer les ressources financières de la filiale TIMAR International (un budget de 5.5 MDh est prévu pour 2011) afin de lui donner les moyens d'accomplir ses missions et de financer des prises de participations additionnelles chez certains correspondants européens ;
- Renforcer les fonds propres de TIMAR Tanger Med à hauteur de 4,4 MDh afin d'accélérer le démarrage de ses activités.

III. INTENTIONS DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

M. Jean Charles PUECH actionnaire majoritaire, détenant 61.43% du capital de la société TIMAR avant la présente opération, souscrira de manière à contrôler 50% du capital de TIMAR après la présente augmentation.

M. Olivier PUECH, Administrateur Directeur Général de TIMAR, détenant 5.13% du capital et des droits de vote souscrira à la présente opération d'augmentation de capital à hauteur des DPS qu'il détient.

En fonction de la demande en DPS sur le marché de la part de nouveaux investisseurs institutionnels ou personnes physiques, plusieurs cas pourraient être envisagés par M. Jean Charles PUECH (pour les DPS qu'il n'aura pas souscrit), ainsi que les autres membres de la famille PUECH à savoir, Mme Geneviève PUECH (0.11%), M. Jean Charles PUECH fils (5.13%) et Mme Cécile PUECH (5.13%) :

- Si de nouveaux investisseurs sont demandeurs sur le marché de DPS et s'ils ne sont pas servis par les actionnaires minoritaires actuels de TIMAR, les membres de la famille PUECH pourraient être amenés à leur céder tout ou partie de leurs DPS. Les membres de la famille PUECH souscriront¹ à titre réductible les actions qui n'auront pas été souscrites à titre irréductible par les actionnaires minoritaires.
- Si aucun investisseur ne manifeste un intérêt pour la présente augmentation de capital, les membres de la famille PUECH souscriront à l'ensemble de leurs DPS à titre irréductible et à titre réductible pour les actions qui n'auront pas été souscrites par les actionnaires minoritaires.

IV. MONTANT DE L'OPERATION

TIMAR envisage la mise en œuvre d'une augmentation de capital en numéraire pour un montant maximum de 18 768 750 DH, par émission de 48 750 nouvelles actions de 100 DH chacune au prix d'émission de 385 DH, soit une prime d'émission unitaire de 285 DH par action.

¹ Les actionnaires détenteurs de DPS peuvent souscrire à titre irréductible un nombre d'actions proportionnel au nombre de DPS qu'ils détiennent ; Ils seront attribués de manière irréductible. En plus de leur souscription à titre irréductible les actionnaires pourront souscrire à titre réductible (Le détail est présenté au niveau des chapitres « Modalités de souscription » et « Modalités d'allocation » de la section I de la présente note d'information).

V. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Nature des titres	Actions, toutes de même catégorie, intégralement libérées.
Forme des actions	Les actions seront toutes au porteur à compter de l'admission des titres à la cote de la Bourse de Casablanca et entièrement dématérialisées et inscrites en compte auprès de Maroclear
Nombre Maximum d'actions à créer	48 750 actions nouvelles
Prix de souscription	385 DH par action
Valeur nominale	100 DH
Prime d'émission	285 DH
Libération des actions	Les actions, objet de la présente note d'information seront entièrement libérées et libres de tout engagement
Négociabilité des titres	Les actions, objet de la présente note d'information, seront librement négociables à la Bourse de Casablanca
Date de jouissance*	1er janvier 2011
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront assimilées aux anciennes actions pour être cotées en 1 ^{ère} ligne. Le prix théorique des droits préférentiels de souscription- DPS est calculé de la manière suivante : $DPS = \text{Cours de clôture de l'action TIMAR à la veille de la date du détachement du DPS} - \text{prix de souscription-dividende} * ([\text{nombre d'actions nouvelles}] / [\text{nombre d'actions anciennes} + \text{nombre d'actions nouvelles}])$
Droits préférentiels de souscription	<p>En vertu des dispositions de l'article 189 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, les actionnaires ont un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles de numéraire proportionnellement au nombre d'actions qu'ils possèdent. Pendant toute la durée de souscription, les droits préférentiels de souscription relatifs à la présente augmentation de capital sont librement négociables à la Bourse de Casablanca et ce, durant la période de souscription qui s'étale du 15 juin au 12 juillet 2011 inclus.</p> <p>Conformément aux dispositions de l'article 189 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, pendant la durée de souscription, le droit préférentiel de souscription est négociable dans les mêmes conditions que l'action elle-même.</p> <p>Chaque actionnaire pourra s'il le désire renoncer à titre individuel à son droit préférentiel de souscription.</p> <p>La souscription aux actions nouvelles est réservée aux actionnaires de la société et aux porteurs de droits préférentiels de souscription au moment de la réalisation de l'augmentation de capital. Ils auront, en conséquence, un droit de souscription irréductible sur les actions nouvelles à émettre. Ils auront également un droit de souscription à titre réductible, en vue de la répartition des actions non absorbées par l'exercice du droit de souscription à titre irréductible. Cette répartition s'effectuera au</p>

	<p>prorata du nombre d'actions anciennes ou droits y afférents possédés par les souscripteurs, dans la limite de leurs demandes et sans attribution de fractions.</p> <p>En vertu des dispositions de l'article 197 de la même loi, les actionnaires qui voudraient user de leur droit préférentiel auront un délai de 20 jours de bourse à compter du 15 juin 2011 soit une clôture de la période de souscription prévue le 12 juillet 2011.</p>
Caractéristiques de cotation des DPS	<p>Code : 10101</p> <p>Ticker : TIMA</p> <p>Libellé : TIMAR (AN11 1P4)</p>
Purge du carnet d'ordre	<p>La Bourse de Casablanca procédera en date du 10 juin 2011 à la purge du carnet d'ordre de la valeur TIMAR</p>
Droits rattachés	<p>Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées. Il n'existe pas d'action à droit de vote double.</p>
<p>* Date de jouissance : Droit aux dividendes relatifs à l'exercice 2011 distribuables en 2012</p>	

VI. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société TIMAR, tenue le 16 février 2011, sur rapport du Conseil d'Administration réuni en date du 10 janvier 2011, a décidé l'augmentation du capital social d'un montant maximum de 20 000 000 Dhs, prime d'émission comprise, par émission d'actions nouvelles réservées aux anciens actionnaires et à libérer par apport en numéraire.

Le Conseil d'Administration tenu en date du 11 mai 2011 a décidé :

- d'arrêter définitivement l'augmentation du capital à la somme de 18.768.750,00 DHS (Dix Huit Millions Sept Cent Soixante Huit Mille Sept Cent Cinquante Dirhams), et ce par la création de 48.750 actions nouvelles au prix d'émission de 385,00 dirhams par action **coupon 2010 détaché**, dont une prime d'émission de 285,00 dirhams par action. Ces actions nouvelles seront à libérer en numéraire lors de la souscription. La parité étant fixée à (1) une action nouvelle pour (4) quatre actions anciennes.
- de conférer tous pouvoirs à l'Administrateur Directeur Général M. Olivier PUECH, pour signer la note d'information relative à l'augmentation du capital social, fixer la date d'ouverture et de clôture de la période de souscription, recevoir les souscriptions, retirer après la réalisation de l'augmentation de capital les fonds bloqués, effectuer et signer la déclaration de souscription et de versement prévue par la loi et enfin, faire tout ce qui est nécessaire pour le dénouement de l'opération.

Un Conseil d'Administration se tiendra après la clôture de souscription afin d'entériner l'augmentation définitive du capital de TIMAR SA.

La méthode utilisée pour déterminer le prix de souscription est la médiane des cours de bourse pondérés par les volumes sur une période de un mois, trois mois, six mois et douze mois.

Période d'Observation	Volume(en Dh)	CMP (en Dh)	Décote en %
1 mois (du 1/03/11 au 31/03/11)	134 634	385	0%
3 mois (du 1/01/11 au 31/03/11)	565 605	388	-0.78%
6 mois (du 1/10/10 au 31/03/11)	1 612 356	394	-2.28%
12 mois (du 1/04/10 au 31/03/11)	18 227 492	327	+17,74%

Source : Bourse de Casablanca (site web)

La médiane calculée sur ces différentes périodes ressort à 387 Dh.

Le tableau ci-dessous reprend les cours de bourse extrêmes ainsi que les volumes transactionnels totaux observés du 01 avril 2010 au 31 mars 2011 sur la valeur TIMAR :

En Dh	Du 01-04-2010 au 31-03-2011	Du 01.01.11 au 31-03.2011
Plus Haut	430 (02 décembre 2010)	410 (07 janvier 2011)
Plus Bas	270.00 (19 avril 2010)	379.50 (07 mars 2011)
Volume transactionnel total en Kdh	18 227	566

Source : Bourse de Casablanca (site web)

Le prix d'émission retenu est de **385 Dhs coupon 2010 détaché.**

Ce prix reste proche de la médiane des cours moyens pondérés calculés sur les différentes périodes.

Le tableau ci-dessous reprend certaines données et ratios financiers sur la période 2010-2013 :

	2010	2011p	2012p	2013p
Résultat Net (en Kdh)	8 349	8 981	11 290	11 902
Fonds Propres(en Kdh)	51 840	77 640	86 005	94 251
Nombre d'Actions total	195 000	243 750	243 750	243 750
Capitalisation (en Kdh)	75 075	93 844	93 844	93 844
P/E	9	10,4	8,3	7.9
Dividende par action (En Dh)	10	12	15	18
Dividend yield (%)	2.6	3.1	3.9	4.7

Source : UFC/CDM/TIMAR

VII. ANALYSE DES IMPACTS DE L'OPERATION

VII.1 Fonds Propres avant et après opération

L'impact de l'augmentation de capital sur les capitaux propres de TIMAR est repris dans le tableau suivant:

	Nombre d'actions	Capital social (en DH)	Prime d'émission (en DH)	Fonds Propres (en DH)
Situation avant l'opération à fin 2010	195 000	19 500 000	11 250 000	51 840 802
Incidence de l'opération	48 750	4 875 000	13 893 750	18 768 750
Situation après l'opération	243 750	24 375 000	25 143 750	70 609 552

Source : TIMAR

VII.2 Liste des principaux actionnaires avant et après l'opération

L'impact de l'augmentation de capital sur la structure de l'actionariat de TIMAR est repris dans le tableau suivant :

Actionnaires	Avant l'opération (au 31.03.2011)			Après l'opération (*)		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
M. Jean Charles PUECH (père)	119 794	61,43%	61,43%	149 743	61,43%	61,43%
Mme Geneviève PUECH	206	0,11%	0,11%	257	0,11%	0,11%
M. Olivier PUECH	10 000	5,13%	5,13%	12 500	5,13%	5,13%
M. Jean Charles PUECH (fils)	10 000	5,13%	5,13%	12 500	5,13%	5,13%
Mme Cécile PUECH	10 000	5,13%	5,13%	12 500	5,13%	5,13%
Total famille PUECH	150 000	76,92%	76,92%	187 500	76,92%	76,92%
Flottant en Bourse	45 000	23,08%	23,08%	56 250	23,08%	23,08%
Total	195 000	100,00%	100,00%	243 750	100,00%	100,00%

Source : TIMAR

(*) La répartition du capital de la société post opération se fonde sur l'hypothèse que l'ensemble des actionnaires a souscrit à titre irréductible

VII.3 Le Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration de TIMAR ne devrait pas connaître de changement à l'issue de cette opération.

VIII. CALENDRIER DE COTATION A LA BOURSE DE CASABLANCA

Ordres	Etapas	Délais
1	Réception du dossier complet de l'opération	31/05/2011
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	02/06/2011
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	03/06/2011
4	Publication au Bulletin de la cote de l'avis relatif à l'opération	03/06/2011
5	<ul style="list-style-type: none"> Détachement des droits de souscription ; Ajustement des caractéristiques de cotation de la valeur ; Et purge du carnet d'ordres de la valeur. 	10/06/2011
6	Ouverture de la période de souscription	15/06/2011
7	Cotation des droits de souscription	15/06/2011
8	Clôture de la période de souscription	12/07/2011
9	Radiation des droits de souscription	13/07/2011
10	Tenue de la réunion de l'instance devant ratifier l'augmentation du capital en numéraire	20/07/2011
11	Réception par la Bourse de Casablanca : <ul style="list-style-type: none"> du procès verbal de la réunion de l'instance ayant ratifié l'augmentation du capital en numéraire ; Et des résultats de l'augmentation du capital en numéraire. 	21/07/2011
12	Livraison des nouveaux titres	25/07/2011
13	<ul style="list-style-type: none"> Admission des nouveaux titres et enregistrement de l'augmentation du capital en numéraire ; Publication des résultats de l'augmentation de capital. 	27/07/2011
14	Prélèvement de la commission d'admission des nouveaux titres	28/07/2011

IX. CARACTERISTIQUES DE COTATION DES NOUVEAUX TITRES

Libellé	TIMAR
Secteur d'activité	Transport
Compartiment	3 ^{ème} compartiment
Mode de cotation	Continu
Code Valeur	10 100
Ticker	TIM
Libellé de cotation	TIMAR
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération	Crédit du Maroc Capital

X. INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseillers et coordinateurs globaux de l'opération	Crédit du Maroc	48-58, Bld Mohammed V Casablanca
	United Finance Company	353, Bd Mohammed V, 3 ^{ème} Etage, Casablanca
Organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription	Crédit du Maroc	48-58, Bld Mohammed V Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement auprès de la Bourse de Casablanca	Crédit du Maroc Capital	8, Rue Ibnou Hilal - Quartier Racine, Casablanca

XI. MODALITES DE SOUSCRIPTION

XI.1 Période de souscription

L'opération de souscription à l'augmentation de capital, objet de la présente note d'information, est ouverte auprès de l'organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription ainsi qu'auprès de tout organisme habilité à collecter les ordres de souscription, du 15 juin au 12 juillet 2011 inclus.

Les actionnaires actuels de TIMAR pourront s'adresser directement à leur dépositaire (banques dépositaires et sociétés de bourse dépositaires) pour souscrire à l'opération.

XI.2 Bénéficiaires

L'augmentation de capital, objet de la présente note d'information, est réservée aux actionnaires actuels de TIMAR et aux détenteurs de droits de souscription.

A partir du 27 juillet 2011, les actions émises dans le cadre de la présente opération seront librement négociables à la Bourse de Casablanca par tout type d'investisseurs.

XI.3 Remise des Bulletins de souscription

Les actionnaires souhaitant participer à la présente opération sont invités à remettre aux collecteurs d'ordres, du 15 juin au 12 juillet 2011 inclus, un bulletin de souscription conforme au modèle mis à leur disposition et annexé à la présente note d'information.

Les bulletins de souscription peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la période de souscription.

XI.4 Identification des souscripteurs

Le collecteur d'ordres, dans le cadre de cette opération d'augmentation de capital, doit s'assurer préalablement à l'acceptation de la souscription, que le souscripteur est porteur de titres ou de droits de souscription. A ce titre, il doit obtenir copie du document qui atteste de cette identification et la joindre au bulletin de souscription au même titre que les documents justifiant l'appartenance à l'une des catégories décrites ci-dessous.

Catégorie	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages de passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain (hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout autre moyen jugé acceptable par l'organisme centralisateur
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : - pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal - pour les SICAV, le modèle d'inscription au registre de commerce
Investisseurs qualifiés (hors OPCVM)	Photocopie de la décision d'agrément et photocopie du registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie
Banques de droit marocain	Modèle d'inscription au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir l'appartenance du souscripteur à cette catégorie
Associations marocaines	Photocopie des statuts et du récépissé du dépôt de dossier d'admission
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions d'identification susmentionnées seront frappées de nullité. Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

XI.5 Modalités de souscription et de traitement des ordres

- **Modalités de souscription**

Les actions, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites auprès de l'établissement centralisateur et collecteur des ordres de souscriptions CDM et des organismes dépositaires de titres.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire, les actions nouvelles seront réservées à titre préférentiel et irréductible aux porteurs d'actions TIMAR à raison de 1 action nouvelle pour 4 actions anciennes. Les bulletins de souscription seront signés par le souscripteur ou son mandataire et horodatés par l'organisme collecteur des souscriptions.

Par application des dispositions de l'article 189 dernier alinéa de la loi n°17-95 du 30 août 1996 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, la souscription aux actions nouvelles est réservée aux actionnaires de la société et aux porteurs de droits préférentiels de souscription au moment de la réalisation de l'augmentation de capital. Ils auront, en conséquence, un droit de souscription irréductible sur les actions nouvelles à émettre.

Ils auront également un droit de souscription à titre réductible, en vue de la répartition des actions non absorbées par l'exercice du droit de souscription à titre irréductible. Cette répartition s'effectuera au prorata du nombre d'actions anciennes ou droits y afférents possédés par les souscripteurs, dans la limite de leurs demandes et sans attribution de fractions.

Les nouveaux actionnaires pourront souscrire à la présente opération au même titre que les anciens en achetant des droits de souscription sur le marché. Ces droits de souscription seront mis en vente par les anciens actionnaires qui ne souhaitent pas souscrire à l'augmentation de capital. Ils seront cotés durant toute la période de souscription. Les achats et les ventes de DPS pourront être effectués par l'entremise d'un intermédiaire agréé (société de bourse).

L'organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription ainsi que tout organisme habilité à collecter les ordres de souscription doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires.

Dans le cas où les souscriptions reçues, tant à titre irréductible que réductible n'atteignent pas la totalité de l'augmentation de capital, le Conseil d'Administration limitera le montant de l'augmentation de capital au montant des souscriptions reçues.

- **Ouverture de comptes pour les futurs porteurs de Droits Préférentiels de Souscription**

Les opérations de souscription, pour les futurs porteurs de DPS, sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur.

En plus des conditions relatives à l'identification et à la constitution d'un dossier par client, les souscripteurs devront signer une convention d'ouverture de comptes « titre/espèces » auprès d'un dépositaire.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même. Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.

Les ouvertures de compte pour enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par le représentant légal de l'enfant mineur (père ou mère ou tuteur).

Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant.

Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leur compte soit sur celui du représentant légal (père ou mère ou tuteur).

- **Modalités d'allocation**

Les actions souscrites à titre irréductible seront allouées proportionnellement au nombre de DPS détenus par chaque souscripteur.

Ainsi, en plus des souscriptions à titre irréductible, les actionnaires peuvent souscrire à titre réductible. En ce sens, les actions émises et non souscrites à titre irréductible seront allouées aux souscripteurs à titre réductible dans la limite de leur demande et au prorata des actions détenues.

- **Traitement des rompus**

Les actionnaires de TIMAR qui ne détiendraient pas un nombre d'actions et/ou de droits multiple de 4 devront procéder à l'achat ou à la vente aux conditions du marché du nombre de titres avant la période de souscription ou de droits de souscriptions nécessaires lors de la période de souscription.

XI.6 Souscription pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont autorisées mais dans les limites suivantes :

- Les souscriptions pour compte de tiers sont acceptées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription à l'opération d'augmentation de capital de TIMAR). Le collecteur d'ordres est tenu, au cas où il ne disposerait pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription ;
- Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux actions TIMAR, objet de l'opération ;
- Les souscriptions pour compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Le collecteur d'ordres est tenu, au cas où il n'en disposerait pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur en question le cas échéant. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;

- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

XI.7 Modalités de centralisation, de couverture des souscriptions et d'enregistrement de l'opération

- **Centralisation des ordres de souscription**

Le CDM, en tant qu'organisme centralisateur des ordres, recueillera auprès des dépositaires habilités, tous les bulletins de souscription renseignés et liés à l'opération d'augmentation de capital objet de la présente note d'information.

Les bulletins de souscription ainsi que la liste détaillée des souscripteurs doivent être remis ou faxés au centralisateur au numéro suivant : 05 22 47 79 77 au plus tard le 13 juillet à 18h00.

- **Versement des souscriptions et inscription en compte**

La libération des montants correspondants aux souscriptions à la présente augmentation de capital doit être réalisée en espèces (par remise de chèques ou par débit du compte bancaire du souscripteur ouvert sur les livres de sa banque) et versés au centralisateur le jour de la clôture de la période de souscription.

Il est à noter que les chèques devront être encaissés avant la clôture de la période de souscription.

Le montant des versements doit être égal au montant souscrit augmenté de la commission de bourse (0,1% hors taxes du montant souscrit), de la commission de courtage (0,6% hors taxes du montant souscrit) et de la commission de règlement/livraison (0,2% hors taxes du montant souscrit). Les commissions sont facturées par les dépositaires.

Crédit du Maroc, organisme centralisateur et collecteur d'ordres, versera ces montants dans un compte spécial réservé à l'opération, objet de la présente note d'information : « Augmentation de capital TIMAR ».

CDM est chargé de l'inscription, auprès de Maroclear des actions nouvelles.

- **Société de bourse chargée de l'enregistrement de l'opération**

CDM Capital est chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca.

XI.8 Modalités de publication des résultats de l'opération

La publication des résultats sera opérée par la Bourse de Casablanca au niveau du bulletin de la cote le 27 juillet 2011.

L'émetteur publiera également les résultats de l'opération dans un journal d'annonces légales dans les 6 jours calendaires à partir de cette date.

XII. REGIME FISCAL

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

Ainsi, les Investisseurs désireux de participer à la présente opération sont invités à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

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

XII.1 Actionnaires personnes physiques résidentes

▪ Imposition des profits de cession

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

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

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 DH ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

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

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

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

▪ Imposition de dividendes

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

XII.2 Actionnaires personnes morales résidentes

▪ Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession d'actions cotées à la bourse de Casablanca sont imposables dans les conditions de droits communs.

- **Imposition de dividendes**

- Personnes morales résidentes passibles de l'IS :

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

- Personnes morales résidentes passibles de l'IR :

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

XII.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes

- **Imposition des profits de cession**

Sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition, les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables à l'IR.

- **Imposition de dividendes**

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

XII.4 Actionnaires personnes morales non résidentes

- **Imposition des profits de cession**

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

- **Imposition de dividendes**

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

XIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 3% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- Les frais légaux ;
- Le conseil juridique ;
- Le conseil financier ;
- Les frais de collecte et de centralisation ;
- Le dépositaire des titres ;
- La communication ;
- Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- Le Dépositaire Central, Maroclear ;
- La Bourse de Casablanca.

SECTION 2 : PRESENTATION GENERALE DE TIMAR

I. PRESENTATION A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	TIMAR S.A.
Siège social	Rue M'barek ben Brahim, Avenue « O », rue Abou Baker BnouKoutia, quartier industriel « Roches noires », Ain Sebaâ - Casablanca
Téléphone	+212 522 67 60 00
Fax	+212 522 67 25 81
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, en date du 05/01/1982
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Capital social	19 500 000 Dh répartis en 195 000 actions de valeur nominale 100 Dh, à fin décembre 2010
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Commissionnaire de transport - L'affrètement et le transport routier pour toutes destinations de toutes marchandises et matériel lourd ; - 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 développer l'activité sociale.
Consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès verbaux des Assemblées Générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de TIMAR sis Rue M'barek ben Brahim, Avenue « O », Rue Abou Baker BnouKoutia, quartier industriel « Roches Noires », Ain Sebaa à Casablanca
Textes législatifs	De par sa forme juridique, la société est régie par le droit

	<p>marocain, et ce en application de la loi 20/05 promulguée par le Dahir n°1-08-18 du 23/05/2008 complétant et modifiant la loi 17/95 relative aux sociétés anonymes.</p> <p>De par son activité, la société est soumise à plusieurs textes législatifs :</p> <ul style="list-style-type: none"> -La loi 16-99 modifiant et complétant le dahir n°1-63-260 du 12 novembre 1963 relatif au transport par véhicules automobiles sur route ; -Décret n°2-03-169 relatif au transport de marchandises pour compte d'autrui et pour compte propre ; -Arrêté n°2-03-169 pris pour l'application du décret n°2-03-169 précité ; -Arrêté n°1744-03 du Ministère de l'Équipement et du Transport portant approbation des contrats types relatifs au transport de marchandises pour compte d'autrui et à la location des véhicules automobiles de transport de marchandises sans conducteur ; -Arrêté du Ministère de l'Économie et des Finances n°733-10 du 18 rabii I 1431 (5 mars 2010) fixant les modalités d'organisation du test d'aptitude professionnelle pour l'obtention de l'agrément de transitaire en Douane ; -Loi 15-95 formant code du commerce ; <p>En plus, pour le transport aérien :</p> <ul style="list-style-type: none"> -La convention de Varsovie de 1929 qui règle les rapports juridiques des transporteurs et des usagers de leurs lignes et qui définit, entre autre, le document utilisé (LTA) et la responsabilité du transporteur ; -La convention de Chicago (1944) qui organise le développement de l'aviation civile internationale ; -La convention de Guadalajara qui complète celle de Varsovie ; -Les protocoles suivants : Certaines dispositions de la convention de Varsovie ont été amendées par le protocole de « Guatemala city » en 1971, les 4 protocoles de Montréal en 1975, le protocole de la Haye du 18 septembre 1955, la convention de « Guatemala » du 18 septembre 1961 ; -La convention de Montréal signée le 28 Mai 1999 portant unification de certaines règles relatives au transport aérien international. <p>En plus pour le transport routier :</p> <ul style="list-style-type: none"> -La convention dite CMR, signée le 19 Mai 1956, à Genève, relative au transport international de marchandises par route ; -Le protocole du 5 juillet 1978 modifiant la convention CMR précitée ; <p>En plus, pour le transport maritime :</p> <ul style="list-style-type: none"> -La convention des Nations Unies sur le transport de marchandises par mer (règles de Hambourg) entrée en vigueur en 1992 et établissant un régime juridique uniforme applicable aux droits et obligations des chargeurs, transporteurs et destinataire, dans le cadre d'un contrat de transport de marchandises par mer ;
--	---

	<p>-Les règles de la Haye-visby portant unification de certaines règles en matière de connaissance ;</p> <p>-La convention des Nations Unies sur le contrat de transport international de marchandises effectué entièrement ou partiellement par mer (règles de Rotterdam). Cette convention donne suite et fournit une alternative moderne aux conventions antérieures relatives au transport international de marchandises par mer, en particulier les règles de la Haye et de Hambourg.</p> <p>-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> <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> <p>-Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06;</p> <p>-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 ;</p> <p>-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 ;</p> <p>-Le règlement général du CDVM approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°822-08 du 14 avril 2008.</p> <p>-Dahir n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi 43-02 ;</p> <p>-Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005;</p> <p>-Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi 46-06.</p>
--	---

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE TIMAR

II.1 Capital social au 31 décembre 2010

Au 31 décembre 2010, le capital social de TIMAR est de 19,5 MDh entièrement libéré et réparti en 195 000 actions de valeur nominale 100 Dh.

II.1.1 Historique du capital

La société TIMAR est créée le 10 octobre 1980 avec un capital social de 20 000 Dh pour opérer dans l'affrètement et le transport routier international de tout type de marchandises (sauf périssables) vers toutes destinations.

Depuis la création, le capital social de la société TIMAR a évolué de la manière suivante :

Date	Capital avant l'opération	Nombre d'actions en circulation avant l'opération	Nature de l'opération	Nombre de titres créés ou détruits	Prix par action créée ou détruite	Montant de l'opération	Capital après l'opération	Nombre d'actions en circulation après l'opération
10 octobre 1980	20 000	-	-	-	100	-	-	200
26 octobre 1982	20 000	200	Augmentation de capital en numéraire	+800	100	80 000	100 000	1 000
31 mai 1984	100 000	1 000	Augmentation de capital en numéraire	+2000	100	200 000	300 000	3 000
12 décembre 1990	300 000	3 000	Augmentation de capital en numéraire	+6000	100	600 000	900 000	9 000
03 décembre 1998	900 000	9 000	Augmentation de capital par compensation de créances de YesTrans, MSG et M. Jean Charles PUECH envers la société	+50 000	100	5 000 000	5 900 000	59 000
31 juillet 2000	5 900 000	59 000	Réduction de capital par absorption de pertes	-52 000	100	5 200 000	700 000	7 000
31 décembre 2000	700 000	7 000	Augmentation de capital en numéraire	+21 000	100	2 100 000	2 800 000	28 000
25 juin 2001	2 800 000	28 000	Augmentation de capital en nature par création de nouvelles actions	+34 091	100	3 409 100	6 209 100	62 091

27 juin 2005	6 209 100	62 091	-Augmentation de capital par incorporation de réserves -Augmentation de capital par compensation avec les créances de M. Jean Charles PUECH envers la société	+47 909	100	4 790 900	11 000 000	110 000
06 avril 2007	11 000 000	110 000	-Augmentation de capital par incorporation des réserves	+40 000	100	4 000 000	15 000 000	150 000
12 juillet 2007	15 000 000	150 000	-Introduction en Bourse par Augmentation de capital	+45 000	100	4 500 000	19 500 000	195 000

Source : TIMAR

Les principaux faits marquants relatifs à l'évolution du capital de TIMAR SA, intervenus depuis le 26 octobre 1982, se présentent comme suit :

- **Le 26 octobre 1982**, les actionnaires de TIMAR procèdent à une première augmentation de capital en numéraire par l'émission de 800 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune. Le capital social de TIMAR s'établit alors à 100 KDh ;
- **Le 31 mai 1984**, le capital social de TIMAR subit une nouvelle augmentation de 200 KDh. Ainsi, le capital s'établit à 300 KDh réparti en 3000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune ;
- **Le 12 décembre 1990**, les actionnaires décident d'augmenter le capital social de la société de 600 KDh en créant 6000 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh. Le capital social s'établit ainsi à 900 KDh à fin 1990 ;
- **Le 03 décembre 1998**, l'entreprise procède à une augmentation de capital de 5 000 KDh par compensation de créances de :
 - La société « YesTrans² » pour un montant de 2 500 KDh ;
 - La société « Maghreb Service Group » pour une créance de 2 400 KDh ;
 - M. Jean Charles PUECH pour un montant de 100 KDh.

Cette augmentation de capital a été réalisée par l'émission de 50 000 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune. Cette opération porte le capital à 5 900 KDh.

² YesTrans est une société de droit marocain appartenant à un partenaire marocain de la famille PUECH. Elle était active dans le transport de marchandises.

² Maghreb Service Group était une société Holding de droit marocain détenant des participations dans la société TIMAR SA. Ces participations ont été cédées aux membres de la famille PUECH au cours de l'exercice 2001

- **Le 31 juillet 2000**, les actionnaires de TIMAR décident d'absorber à concurrence de 5 200 KDh la perte figurant au bilan de la société arrêté au 31 décembre 1999 et ce en réduisant le capital social de 5 900 KDh à 700 KDh. Cette opération de réduction de capital est réalisée par voie d'annulation de 52 000 actions de 100 Dh chacune. Le nombre d'actions est ramené ainsi à 7 000 actions de même valeur nominale. A l'issue de cette opération la société YesTrans est sortie du capital de TIMAR SA qui est dès lors réparti entre les membres de la famille PUECH et la société MSG.
- **Le 31 décembre 2000**, les actionnaires de TIMAR décident d'augmenter le capital de la société de 2 100 KDh en créant 21 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh. Le capital social s'établit alors à 2 800 KDh.
- **Le 25 juin 2001**, le capital passe à 6 209,1KDh. Cette augmentation de capital en nature a été réalisée par la création de 34 091 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune, en rémunération des actionnaires des sociétés absorbées à savoir MSG, UTM et Marsa Logistique ;
- **Le 27 juin 2005**, les actionnaires procèdent à une augmentation de capital à hauteur de 4 790,9 KDh. Celle-ci s'opère de deux manières différentes :
 - Par incorporation de réserves (réserves pour un montant de 1 726 KDh et prime de fusion pour 794 KDh) soit un montant total de 2 520 KDh. Cette opération se traduit par l'émission de 25 209 actions nouvelles de 100 Dh chacune et réparties entre les actionnaires en proportion de leur participation au capital ;
 - Par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles à concurrence de 2 270 KDh que M. Jean Charles PUECH possède à l'encontre de la société. Cette opération a donné lieu à la création de 22 700 actions. A l'issue de cette opération, le capital social s'établit à 11 Mdh.
- **Le 06 avril 2007**, le capital est à nouveau augmenté de 4 000 KDh par incorporation des réserves et création de 40 000 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh. Cette opération permet l'augmentation du nombre de titres en circulation à la veille de l'introduction en Bourse de TIMAR. Le capital social de TIMAR s'établit dès lors à 15 000 KDh réparti en 150 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh.
- **Le 12 juillet 2007**, la société s'introduit en bourse par augmentation de capital par la création de 45 000 nouvelles actions. Le capital est porté à 19 500 KDh réparti en 195 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh.

II.1.2 Evolution de l'actionariat

TIMAR est créée par M. Jean Charles PUECH en 1980 en association avec des actionnaires marocains en vue de respecter la loi sur la marocanisation³.

³ La loi sur la marocanisation constitue une limitation au droit de propriété des étrangers, au Maroc, permettant l'introduction de personnes physiques ou morales marocaines dans le capital de sociétés dont plus de 50 % était contrôlé par des étrangers. Cette Loi avait également comme objectif de réduire le pouvoir des entreprises étrangères sur l'économie marocaine. Cette loi a été abrogée en 1993.

En 1990, les actionnaires marocains vendent la totalité de leurs actions à la société Maghreb Service Group qui est détenue majoritairement par la famille PUECH et sortent définitivement du capital de TIMAR.

Les tableaux ci-dessous retracent l'évolution de l'actionnariat depuis l'exercice 2000 et jusqu'à l'introduction en Bourse de TIMAR en 2007.

Identité des actionnaires	2000	2001				2005	
	Nombres d'actions et de droits de vote détenus à fin 2000	Actions cédées	Actions acquises	Actions émises par AC	Nombres d'actions et de droits de vote détenus à fin 2001	Actions émises par AC	Nombres d'actions et de droits de vote détenus à fin 2005
M. Jean Charles PUECH (Père)	22 481	-	5 469	33 901	61 851	47 810	109 661
Société Maghreb Service Group	5 487	5 487	-	-	0	-	0
Mme Geneviève PUECH « Epouse de M. Jean Charles PUECH »	8	-	17	82	107	44	151
Mme Cécile PUECH « Fille de M. Jean Charles PUECH »	8	-	1	35	44	18	62
M. Olivier PUECH « Fils de M. Jean Charles PUECH »	8	-	0	36	44	18	62
M. Jean-Charles PUECH « Fils de M. Jean Charles PUECH »	8	-	0	36	44	18	62
Mme France PUECH « Epouse de M. Olivier PUECH »	-	-	0	1	1	1	2
Nombre total d'actions	28 000	5 487	5 487	34 091	62 091	47 909	110 000

Source : TIMAR

- En 2001**, la société Maghreb Service Group (5 487 actions) est absorbée par TIMAR. Préalablement à cette absorption, les actions qu'elle détenait dans TIMAR ont été acquises par M. Jean Charles PUECH (5 469 actions), Mme Geneviève PUECH (17 actions) et Mme Cécile PUECH (une action) actionnaires de cette dernière. La même année, TIMAR réalise une augmentation de capital par émission de 34 091 nouvelles actions. Cette augmentation de capital rémunère les actionnaires des sociétés absorbées par TIMAR à savoir MSG, UTM et Marsa Logistique.
- En 2005**, les actionnaires décident d'une augmentation de capital de 4 790,9KDh. Celle-ci a été réalisée par incorporation de réserves (2 520 KDh) et par compensation avec le compte courant de M. Jean Charles PUECH (2 270 KDh). Il est à noter que dans le cadre de l'augmentation de capital par compensation avec les créances, les autres actionnaires ont renoncé à leur droit préférentiel et proportionnel de souscription au profit de M. Jean Charles PUECH.

Identité des actionnaires	2005	2007 (avant introduction en bourse)			
	Nombres d'actions et de droits de vote détenus à fin 2005	Actions cédées ou léguées	Actions acquises	Actions émises par (AC)	Nombres d'actions et de droits de vote détenus
M. Jean Charles PUECH	109 661	29 744	-	39 877	119 794
Mme Geneviève PUECH	151	-	-	55	206
Mme Cécile PUECH	62	-	9 916	22	10 000
M. Olivier PUECH	62	-	9 914	24	10 000
M. Jean-Charles PUECH « Fils de Jean Charles PUECH »	62	-	9 916	22	10 000
Mme France PUECH	2	2	-	0	0
Nombre total d'actions	110 000	29 746	29 746	40 000	150 000

Source : TIMAR

- En 2007, TIMAR procède à une première augmentation de capital de 4 MDh par création de 40 000 actions nouvelles d'une valeur nominale unitaire de 100 Dh réparties proportionnellement entre les anciens actionnaires. Dans le même temps, M. Jean Charles PUECH procède à une cession d'actions au profit de ses enfants.

Identité des actionnaires	2007 (avant introduction en bourse)	2007 (après introduction en bourse)	
	Nombres d'actions et de droits de vote détenus	Actions émises par (AC)	Nombres d'actions et de droits de vote détenus à fin 2007
M. Jean Charles PUECH	119 794	-	119 794
Mme Geneviève PUECH	206	-	206
Mme Cécile PUECH	10 000	-	10 000
M. Olivier PUECH	10 000	-	10 000
M. Jean-Charles PUECH « Fils de Jean Charles PUECH »	10 000	-	10 000
Mme France PUECH	0	-	0
Flottant en bourse	0	45 000	45 000
Nombre total d'actions	150 000	45 000	195 000

- Au cours de mois de juillet de l'année 2007, la société s'introduit en bourse par émission de 45 000 nouvelles actions au prix de 350 Dh l'action. Le capital social est ainsi porté à 19 500 000 DH réparti en 195 000 actions de valeur nominal 100 DH.

Actionnariat et droits de vote après introduction en bourse

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

Source : TIMAR

II.2 Structure de l'actionnariat au 31 mars 2011

La structure de l'actionnariat de TIMAR au 31 mars 2011 se présente comme suit :

Identité des actionnaires	31 mars 2011			
	Nombre d'actions détenues	% du capital	Nombre de droits de vote détenus	% de droits de vote détenus
M. Jean Charles PUECH	119 794	61.43%	119 794	61.43%
Mme Cécile PUECH	10 000	5.13%	10 000	5.13%
M. Olivier PUECH	10 000	5.13%	10 000	5.13%
M. Jean-Charles PUECH « Fils de Jean Charles PUECH »	10 000	5.13%	10 000	5.13%
Mme Geneviève PUECH	206	0.10%	206	0.10%
Actions détenues en propre	0	0.00%	0	0.00%
Flottant en Bourse	45 000	23.08%	45 000	23.08%
Total	195 000	100%	195 000	100%

Source : TIMAR

Le capital social de TIMAR est inchangé depuis l'augmentation de capital intervenue suite à l'introduction en bourse de l'entreprise. Le nombre d'actions détenues par les actionnaires historiques est resté inchangé. Le flottant en bourse s'établit ainsi à 45 000 titres.

Les actions détenues en propre par TIMAR au 31 mars 2011 dans le cadre du programme de rachat d'actions entré en vigueur le 28 décembre 2009 et se clôturant le 27 juin 2011 s'élève à 0 titres. Les principales caractéristiques de ce programme de rachat d'actions figurent ci-dessous :

Titres concernés	Actions de TIMAR
Nombre maximum d'actions autorisé à l'achat	19 500 actions, soit 10% du capital
Prix minimum de vente	250 Dh
Prix maximum d'achat	380 Dh
Délai de l'autorisation	18 mois
Montant maximum à engager	7 410 000 Dh
Calendrier de l'opération	Du 28 décembre 2009 au 27 juin 2011.

Trésorerie disponible et facilités de
caisse au taux du marché.

Mode de financement

II.3 Structure du capital avant et après la présente augmentation de capital

La structure du capital social de TIMAR devrait se présenter de la manière suivante suite à la présente augmentation de capital avec droits de souscription attachés.

Identité des actionnaires	Avant Opération				Après Opération*			
	Nombre d'actions détenues	% du capital	Nombre de droits de vote détenus	% de droits de vote détenus	Nombre d'actions détenues	% du capital	Nombre de droits de vote détenus	% de droits de vote détenus
M. Jean Charles PUECH (père)	119 794	61.43%	119 794	61.43%	149 743	61.43%	149 743	61.43%
Mme Cécile PUECH	10 000	5.13%	10 000	5.13%	12 500	5.13%	12 500	5.13%
M. Olivier PUECH	10 000	5.13%	10 000	5.13%	12 500	5.13%	12 500	5.13%
M. Jean-Charles PUECH « Fils de Jean Charles PUECH »	10 000	5.13%	10 000	5.13%	12 500	5.13%	12 500	5.13%
Mme Geneviève PUECH	206	0.10%	206	0.10%	257	0.10%	257	0.10%
Actions détenues en propres	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Flottant en Bourse	45 000	23.08%	45 000	23.08%	56 250	23.08%	56 250	23.08%
Total	195 000	100%	195 000	100%	243 750	100%	243 750	100%

Source : TIMAR

**La répartition du capital de la société post-opération se base sur l'hypothèse que l'ensemble des actionnaires souscrivent à titre irréductible.*

La structure du capital ci-dessus se fonde sur l'hypothèse que l'ensemble des actionnaires souscrivent à titre irréductible. Dans le cas où les actionnaires minoritaires viennent à souscrire à titre irréductible et réductible, les actionnaires majoritaires (famille PUECH) ne souscriront à titre irréductible que partiellement et cela afin d'augmenter le flottant en bourse.

II.4 Nantissement d'actions

A la veille de la présente opération il n'existe aucun nantissement sur les actions détenues par la famille PUECH

II.5 Pacte d'actionnaires

A la veille de la présente opération, aucun pacte n'existe entre les actionnaires de TIMAR.

II.6 Restrictions en matière de négociabilité

Lors de l'introduction de la société TIMAR au 3^{ème} compartiment de la bourse de Casablanca, et conformément aux dispositions du dahir n°1-93-211, tel que modifié et complété, M. Jean Charles PUECH avait bloqué l'équivalent de 50% du capital et des droits de vote + 1 actions (soit 97 501) durant 3 années suivant la première cotation des actions TIMAR. La période de blocage a pris fin le 12 juillet 2010. Depuis cette date, il n'existe plus de restrictions en matière de négociabilité des titres TIMAR.

II.7 Déclaration des franchissements de seuil

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

« Toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus de vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote de la société doit informer la société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un des seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre du titre donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui lui sont rattachés. Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements de seuil » (Art 68 ter du dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs tel que modifié et complété).

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca, qui vient à céder tout ou une partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter, s'il franchit à la baisse, l'un de ces seuils de participation » (Art 68 quater du dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs tel que modifié et complété).

« Tout manquement aux obligations de déclaration de franchissement de seuil exigées par le Dahir portant loi relatif à la bourse des valeurs expose son auteur à une amende de 5000 dirhams à 100 000 dirhams » (Article 75 bis).

II.8 Politique de distribution des dividendes

Le paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de 9 mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal. En cas de cession d'actions, l'acquéreur a droit aux dividendes non encore mis en paiement, sauf convention contraire des parties, notifiée à la société.

II.8.1 Dispositions statutaires

L'article 42 des statuts de TIMAR, stipule que « L'époque, le mode et le lieu de paiement des dividendes sont fixés par l'Assemblée Générale annuelle, ou à défaut, par le Conseil d'Administration ».

II.8.2 Dividendes payés pour la période 2008-2010

Les dividendes versés par TIMAR⁴ à ses actionnaires au titre des exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 se présentent comme suit :

	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Résultat Net (En KDh)	5 309	8 104	8 349
Dividendes versés (En KDh)	1 463	1 950	1 950
Nombre d'actions	195 000	195 000	195 000
Résultat net par action (En Dh)	27.18	41.54	42.81
Dividendes par action (En Dh)	7.5	10	10
Taux de distribution (En %)	27.6%	24.1%	23.3%

⁴ Dividendes au titre de l'exercice « n » payés en « n+1 »

III. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

III.1 Cotation du titre TIMAR

TIMAR est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 12 juillet 2007 sous le code TIM. L'opération s'est faite par augmentation de capital et la création de 45 000 nouvelles actions.

III.2 Opérations sur capital

Aucune opération sur capital n'a eu lieu depuis l'introduction en bourse de la société TIMAR.

III.3 Programme de rachat d'actions

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, a été proposé par le Conseil d'Administration de TIMAR tenu en date du 09 octobre 2009. L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires tenue le 18 décembre 2009 a donné son approbation et autorisé à procéder à la réalisation du programme de rachat de ses propres actions.

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

Titres concernés	Actions de TIMAR
Nombre maximum d'actions autorisé à l'achat	19 500 actions, soit 10% du capital
Prix minimum de vente	250Dh
Prix maximum d'achat	380 Dh
Délai de l'autorisation	18 mois
Montant maximum à engager	7 410 000 Dh
Calendrier de l'opération	Du 28 décembre 2009 au 27 juin 2011.
Mode de financement	Trésorerie disponible et facilités de caisse au taux du marché.

Au 31 mars 2011, la société TIMAR ne détient aucune de ses propres actions.

III.4 Titres de créances

En date du 31 mars 2011, TIMAR n'a jamais émis de titres de créances.

III.5 Notation

En date du 31 mars 2011, TIMAR n'a jamais fait l'objet d'une notation.

IV. ASSEMBLEES DES ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société TIMAR sont conformes à la loi 17-95 des Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.

L'assemblée générale ordinaire est réunie au moins une fois par an, dans les six mois de la clôture de l'exercice, pour statuer sur toutes les questions relatives aux comptes de l'exercice. Ce délai peut-être prolongé une seule fois et pour la même durée à la demande du conseil d'administration par ordonnance du Président du tribunal statuant en référé.

Elle peut être réunie extraordinairement pour l'examen de toute question de sa compétence. L'assemblée générale est convoquée par le conseil d'administration. A défaut, elle peut être également convoquée :

Par le ou les commissaires aux comptes,

Par un mandataire désigné par le Président du tribunal statuant en référé,

Par le ou les liquidateurs après la dissolution de la société,

Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Les convocations aux assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal d'annonces légales, le tout conformément aux dispositions de l'article 121 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes.

L'assemblée générale est réunie au siège social ou en tout autre endroit de la ville où est situé le siège social désigné par l'avis de convocation.

A compter de la convocation de l'assemblée générale ordinaire annuelle et au moins pendant les quinze jours qui précèdent la date de la réunion, tout actionnaire a droit de prendre connaissance au siège de la société :

- De l'ordre du jour de l'assemblée,
- Du texte et de l'exposé des motifs des projets de résolutions présentés par le conseil d'administration et le cas échéant, par les actionnaires,
- De la liste des administrateurs au conseil d'administration, ainsi que le cas échéant, des renseignements concernant les candidats au poste d'administrateur,

- De l'inventaire, des états de synthèse de l'exercice écoulé, arrêtés par le conseil d'administration,
- Du rapport de gestion du conseil d'administration soumis à l'assemblée,
- Du rapport du commissaire aux comptes soumis à l'assemblée et du rapport spécial,
- Du projet d'affectation des résultats.

A compter de la convocation de toutes autres assemblées, ordinaires ou extraordinaires, générales ou spéciales, tout actionnaire a également le droit, au moins pendant le délai de quinze jours qui précède la date de la réunion, de prendre au même lieu, connaissance du texte des projets de résolutions, du rapport du conseil d'administration, de la liste des actionnaires avec indication du nombre d'actions, du rapport du ou des commissaires aux comptes, ainsi que les procès verbaux et feuilles de présence des assemblées générales tenues au cours des trois derniers exercices.

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5% du capital social ont la faculté de requérir l'inscription d'un ou de plusieurs projets de résolutions à l'ordre du jour.

Lorsque le capital social est supérieur à cinq millions de dirhams le montant du capital à représenter en application de l'alinéa précédent est réduit à 2% pour le surplus.

L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Lequel ne peut-être modifié sur deuxième convocation. Elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

V. ORGANES D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de la loi 17-95 sur les Sociétés Anonymes, modifiée et complétée par la loi 20-05, la société est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 membres au moins et de 15 membres au plus, pris parmi les personnes physiques ou morales actionnaires.

Les administrateurs sont nommés au cours de la vie sociale par l'assemblée générale ordinaire. Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du conseil d'administration.

La durée de fonction des administrateurs ne peut excéder 6 ans. Les administrateurs sont rééligibles sauf stipulation contraire des statuts. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

Chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action nominative de la société pendant toute la durée de ses fonctions.

Le conseil nomme un président qui, à peine de nullité de sa nomination, doit être une personne physique.

Le conseil d'administration est convoqué par le président aussi souvent que la loi l'a prévu et que la bonne marche des affaires sociales le nécessite.

Le Président fixe l'ordre du jour du conseil d'administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre du jour des propositions de décisions émanant de chaque administrateur.

En cas d'urgence ou s'il y a défaillance, de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes.

Lorsque le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois le directeur général ou le tiers au moins des administrateurs peuvent demander au Président de convoquer le conseil.

Lorsque le Président ne convoque pas celui-ci dans un délai de quinze jours à compter de la date de la demande, ledit directeur général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le conseil d'administration à se réunir.

Le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents. Toutefois, aucune décision ne peut être prise valablement si deux administrateurs ne sont pas effectivement présents.

Les décisions sont prises à la majorité absolue des voix des membres présents ou représentés. Les délibérations doivent être prises à l'unanimité, si deux membres seulement assistent à la séance.

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

Les procès verbaux des réunions du conseil sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège de la société.

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

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

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

Tous actes d'administration et de disposition qui ne sont pas expressément réservés à l'assemblée générale par loi sont de sa compétence.

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

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

Il doit notamment présenter à l'assemblée générale ordinaire un rapport de gestion comportant les informations utiles aux actionnaires pour leur permettre d'apprécier l'activité

de la société au cours de l'exercice écoulé, les opérations réalisées, les difficultés rencontrées, les résultats obtenus, la formation du résultat distribuable, la proportion d'affectation dudit résultat, la situation financière de la société et ses perspectives d'avenir.

Le rapport doit contenir les mêmes informations sur ses filiales, ses participations et sur les sociétés qu'elle contrôle, avec leur contribution au résultat, le tout conformément à la loi.

A fin décembre 2010, le Conseil d'Administration de TIMAR est composé des personnes suivantes :

Membres du Conseil	Fonction	Lien de parenté avec le président du CA*	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
M. Jean Charles PUECH père (non salarié)	Président	-	Président	10 janvier 2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2016
M. Olivier PUECH (salarié)	Directeur Général	Fils	Administrateur	10 janvier 2005	AGO statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2016
Mme Geneviève PUECH (non salariée)	-	Epouse	Administrateur	10 avril 2007	AGO statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2012
M. Jean-Charles PUECH fils (non salarié)	-	Fils	Administrateur	10 avril 2007	AGO statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2012

* Conseil d'Administration

VI. 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. Les pouvoirs du Directeur Général sont conformes aux dispositions de la loi 17-95 des Sociétés Anonymes, modifiée et complétée par la loi 20-05⁵.

Nous présentons ci-dessous le curriculum vitae des principaux dirigeants de la société :

M. Jean Charles PUECH : 66 ans, est Président du Conseil d'Administration de TIMAR. Il occupe cette fonction depuis la création de la société en 1980. Il débute sa carrière à l'âge de 18 ans en France dans le service « Exploitation » de la société de transport familiale « Transports PUECH ». En 1971, il quitte l'entreprise familiale et intègre la société Trans Cap filiale du groupe CFAO en tant que directeur de projets puis directeur Maghreb. Il occupera ce poste jusqu'en 1980 date de création de TIMAR.

M. Olivier PUECH : 42 ans, est Directeur Général de la société TIMAR. Il est titulaire d'un Mastère en Sciences et Techniques option audit et gestion, d'un Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées et d'un MBA en logistique internationale. M. Olivier PUECH a occupé plusieurs

⁵ Par décision de l'assemblée générale extraordinaire du 13 juillet 2010, et conformément aux dispositions de l'article 23 des statuts, la société TIMAR est engagée par tous les actes et engagements pris en son nom par la signature de M. Olivier PUECH (Directeur Général) ou par la signature du président du conseil d'administration, agissant séparément.

postes de responsabilité dans une société française spécialisée dans la conception des solutions de motorisation et d'automatisation. En 1994, il rejoint la société TIMAR en tant que directeur général adjoint.

Mme Fatima LOURIKI : 43 ans, est Directeur Général Adjoint. Mme LOURIKI a intégré la société TIMAR en 1985, cinq ans après sa création. Elle a occupé depuis plusieurs postes de responsabilité au sein de la société. Mme Fatima LOURIKI est titulaire d'un certificat en techniques de management à l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration d'Entreprises (ISCAE) obtenu en horaires décalés pendant qu'elle était employée au sein de TIMAR.

M. Henri TISSOT : 62 ans, est responsable du département Projets Industriels. Il est déclarant en douane et justifie d'une expérience de 40 ans dans le domaine du transit et du transport.

Mme Loubna MAKHOUKHI : 33 ans, occupe le poste de responsable du Département Contrôle de Gestion et Ressources Humaines au sein de TIMAR. Elle est titulaire d'une licence en économie et d'un MBA en Finance à l'école HASSANIA des ingénieurs. Depuis l'année 2000, Mme MAKHOUKHI assure le suivi et l'analyse de l'activité de TIMAR. Elle occupe aussi le poste de responsable des ressources humaines depuis janvier 2007.

Mme Yolande NAJIB: 43 ans, est titulaire d'un Brevet de Technicien Supérieur en comptabilité. Mme NAJIB justifie de plusieurs années d'expérience en tant que responsable comptabilité et trésorerie au sein de diverses sociétés marocaines et françaises. En 1999, elle intègre la société TIMAR comme responsable du service Financier et Comptable.

M. Ahmed MASLOHI : 49 ans, est titulaire d'un DEUG en physique chimie et d'un DUT en logistique à l'Institut Supérieur de Gestion de Paris. Monsieur MASLOHI cumule plusieurs années d'expérience dans les départements achats, approvisionnements et logistique auprès d'industries locales. Il rejoint TIMAR en 2010 pour s'occuper du département logistique.

M. Nicolas ROUGERIE : 35 ans, est diplômé de l'Institut Supérieur du Commerce de Paris en marketing et stratégie. Il occupe la fonction d'ingénieur commercial grands comptes auprès de NEC France jusqu'en 2008. Il rejoint ensuite le Maroc pour occuper la fonction de directeur commercial chez DSV (transport international). En mai 2010, il rejoint TIMAR en tant que responsable marketing et communication.

M. Zakaria QLIQAL : 28 ans, titulaire d'un diplôme de technicien en électromécanique. Il occupe la fonction de responsable maintenance au sein de TIMAR depuis 2006.

Mme. Salwa BEN DARIF : 30 ans, est titulaire d'un diplôme en comptabilité et finance de l'ISG. Elle occupe le poste de Responsable Recouvrement au sein de TIMAR depuis 2001.

VII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

VII.1 Comités techniques

La société ne dispose d'aucun comité technique.

VII.2 Rémunération attribuée aux membres des organes d'administration et de direction

VII.2.1 Membres du Conseil d'Administration

Conformément à l'article 24 des statuts, l'Assemblée Générale peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

Au titre de l'exercice 2010, les jetons de présence ont été fixés à 600 000 Dhs net d'impôts par l'Assemblée Générale réunie en date du 10 mai 2011

VII.2.2 Dirigeants

Le tableau ci-dessous indique l'évolution de la rémunération brute des dirigeants durant les trois dernières années :

<i>En KDb</i>	2008	2009	2010
Salaire brut + prime	3 847	4 445	8 324

La masse salariale des dirigeants augmente de 15,5% en 2009 à 4 445 KDh contre 3 847 KDh en 2008. Elle connaît par contre une nette hausse en 2010 à 8 324 KDh suite au recrutement de nouveaux cadres et à une augmentation des salaires des anciens notamment par le versement de primes.

VII.3 Conventions entre TIMAR, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de conventions signées entre la société TIMAR, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

VII.4 Intéressement et participation du personnel

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de plan d'intéressement du personnel. Par ailleurs, la société n'a pas prévu de conditions de souscription particulière pour ses salariés dans le cadre de la présente augmentation de capital.

VII.5 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration et aux directeurs

Les dispositions de l'article 25 des statuts de TIMAR relatifs aux prêts accordés aux membres du conseil d'administration sont conformes à la loi 17-95 des Sociétés Anonymes, modifiée et complétée par la loi 20-05.

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de TIMAR. Il en est de même pour les directeurs de la société.

SECTION 3 : ACTIVITE DE TIMAR

I. HISTORIQUE DE TIMAR

1980 : Création de la société TIMAR par M. Jean Charles PUECH. La société opère en tant que commissionnaire de transport international et bénéficie 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 au siège de l'entreprise. Celle-ci consiste à contrôler la qualité et la conformité de la marchandise dédiée à l'exportation depuis les locaux de TIMAR.

1995 : Intégration du réseau Maghreb Transport Organisation (MTO) par TIMAR. MTO est un réseau de spécialiste du transport routier sur le Maghreb.

1997 : Lancement de l'activité de commissionnaire de transport aérien après l'obtention de l'agrément IATA pour l'activité d'agent de fret et qui autorise TIMAR à émettre ses propres LTA

2000 : Obtention par TIMAR de l'autorisation de la douane pour l'exportation depuis ses deux entrepôts sous douane hors enceinte portuaire.
Ouverture d'une succursale à Marrakech.

2001: Absorption des sociétés MARSAS Logistique, Maghreb Service Group et UTM par la société TIMAR. Obtention de l'agrément de transitaire sous la référence 1177.

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 dans la zone industrielle d'Ain Sebaa à Casablanca d'une superficie de 8000 m². Les trois terrains permettent le développement de l'activité de groupage et de logistique par la construction de nouveaux entrepôts.

TIMAR s'installe au cours de cette année à Tanger, ouverture de l'agence de Tanger.
Cette année correspond aussi au lancement de l'activité tractionnaire de transport.

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

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 de TIMAR à la bourse de Casablanca

2008 : Création de la filiale TIMAR International dont le siège social est à Paris

2009 : Déménagement dans les nouveaux locaux sis dans la zone industrielle d'AïnSebaa, à Casablanca et changement de siège social.

La même année l'entreprise intègre le réseau Easydem, qui regroupe des entreprises spécialisée dans le déménagement international.

2010 : Extension de l'activité de traction par l'achat de camions frigorifiques et création d'une filiale dans la zone logistique du port de Tanger Med

Création de l'agence d'Agadir. Son activité principale est le transport routier avec des tracteurs frigorifiques afin de développer un nouveau segment de clientèle (transport frigorifique principalement vers l'Europe de l'Est).

II. APPARTENANCE DE TIMAR A UN GROUPE

A la veille de la présente opération, la société TIMAR SA est détenue par M. Jean Charles PUECH à hauteur de 61,43%. La société ne fait partie d'aucun groupe.

III. FILIALES DE TIMAR

III.1 TIMAR international

TIMAR International est créée en avril 2008. La société est domiciliée à Paris et détenue à près de 97% par TIMAR S.A. Cette filiale dotée d'un capital de départ de 600.000 Euros a pour vocation d'apporter un soutien commercial aux correspondants (sociétés exerçant la même activité que TIMAR mais à l'étranger) de TIMAR en Europe et la prise de participations dans leur capital le cas échéant. Il est à noter que les dirigeants de la société TIMAR ont décidé de prendre des participations auprès des correspondants et ce en fonction des opportunités. En effet, afin de sécuriser le flux d'activité de commissionnaires de transport international de TIMAR sur l'Europe (Les marchandises expédiés sous forme de groupage à l'étranger doivent transiter par un correspondant qui se charge de dégroupier la marchandise et l'expédier vers les clients finaux), les dirigeants ont décidé de prendre des participations au capital des principaux correspondants en fonction des opportunités de rachat qui se présenteront. A noter que la famille PUECH détient également en direct des participations dans le capital de certains de ces correspondants.

TIMAR International emploie ainsi 4 personnes dont 3 sont chargées de prospecter le marché européen pour des expéditions vers le Maroc. Les contrats ainsi obtenus sont transmis aux correspondants de TIMAR en Europe moyennant rétrocession d'une partie de la commission.

L'équipe en place se charge également du suivi des expéditions de TIMAR à l'importation et l'exportation sur l'ensemble du territoire européen.

Le tableau ci-dessous reprend quelques informations juridiques sur TIMAR International :

Dénomination sociale	TIMAR International
Forme juridique	Société Anonyme Simplifiée (SAS)
Siège social	Angle du 2, Rue de Villersexel et du 55, Rue de l'Université -75007- Paris
Capital social au 31.12.2010	600 000 Euros (entièrement libéré)
Actionnaires	- TIMAR SA : 96,66% - M. Pierre Olivier EUZARD : 3,33 (Directeur Général)
Mandataire social	M. Jean Charles PUECH
Chiffres d'affaires au 31/12/2010	219 346 Euros
Situation nette au 31/12/2010	590 323 Euros
Résultat Net au 31/12/2010	- 8 817 Euros

Depuis sa création, TIMAR International a pris des participations dans les sociétés partenaires suivantes :

	Pays d'implantation	Activité	Capital social (En Euros) au 31/12/10	% de contrôle de TIMAR	% des droits de vote de TIMAR
GRUPOLIS	Portugal	Transport internationa l	200 000	36.50%	36.50%
Maghreb Transport Services	France	Transport internationa l	700 000	24,76%	24.76%
Central Express France	France	Transport Internationa l	850 000	11,20%	11,20%
Maghreb Transport Service Madrid	Espagne	Transport Internationa l	100 000	25.00%	25.00%
Maghreb Transport Organisation IRUN	Espagne	Transport Internationa l	180 000	24.50%	24,50%
TIMAR Afrique de l'OUEST	Sénégal	Transport Internationa l	50 000*	80,00%	80,00%

Source : TIMAR

*Equivalent de 33 millions Francs CFA

Augmentation de Capital TIMAR

Ces participations sont financées grâce aux apports en capital et comptes courants réalisés par TIMAR SA. Les charges courantes de TIMAR International étant couvertes par les produits d'exploitation de l'entreprise.

A fin 2009, les apports réalisés par TIMAR SA à TIMAR International s'élèvent à 850 KEuros dont 600 KEuros en capital et 250 KEuros en comptes courants.

Les apports en comptes courants ont été réalisés en 2009 et 2010 et ont fait l'objet de la signature de trois conventions réglementées :

- La première de 100 KEuros rémunérés à 4,5% sur une durée minimale de 2 ans conclue en 2009 ;
- La seconde de 150 KEuros, signée en 2009, rémunérés au taux de déductibilité fiscale des intérêts servis aux comptes courant d'associés en France et conclue pour une durée minimale de 2 ans ;
- La troisième de 200 KEuros, signée en 2010, rémunérés au taux de déductibilité fiscale des intérêts servis aux comptes courant d'associés en France et conclue pour une durée minimale de 2 ans ;

Au 31 décembre 2010, le solde du compte de ces créances s'élève à 5 113 491 Dhs et le montant des produits comptabilisés au titre de ces conventions s'élève à 113 660 Dhs.

Les apports en compte courant réalisés en 2009 ont servis à financer l'acquisition d'une participation dans la société GRUPOLIS au Portugal.

Les apports de 2010, ont servi à financer le besoin en fonds de roulement de TIMAR International ainsi que l'acquisition d'une participation dans MTS Madrid et MTS IRUN et TIMAR Afrique de l'Ouest.

Le tableau ci-dessous reprend quelques informations sur les Participations de TIMAR International :

<i>En Euros</i>	Chiffre d'Affaires 2010	Résultat Net 2010	Capitaux Propres 2010	Actionnariat au 31/12/2010
GRUPOLIS	6 798 775	97 713	501 428	SCGPP (*) (36.50%) TIMAR Int (36,50) SANER (27%)
Maghreb Transport Services « Paris »	16 890 353	45 979	768 632	SCGPP (72.71%) TIMAR Int (24,76%) Autres (2.53%)
Central Express France	7 098 448	12 477	776 571	SCGPP (58.75%) TIMAR Int (11,20%) M. Hervé Caplier (10%) Autres (20.05%)
Maghreb Transport Services « Madrid »	356 633	-50 249	49 751	MTS IRUN (25%) TIMAR Int (25%) SANER (25%) Autres (25%)
Maghreb Transport Services « IRUN »	618 157	3 545	240 204	Ricardo Torija (51%) SCGPP (24.50%) TIMAR Int (24.50%)
TIMAR Afrique de l'Ouest			50 000**	TIMAR International (80%) Autres (20%)

Source : TIMAR

(*) La société SCGPP (Société Civile Gestion des Participations PUECH) est une holding familiale de droit français domiciliée à Paris et détenue à hauteur de 100% par la famille PUECH.

** Création le 27 décembre 2010, capital de 33 millions Francs CFA

III.2 TIMAR Tanger Méditerranée

TIMAR Tanger Méditerranée est créée en décembre 2010. Elle est domiciliée dans la zone logistique du port de Tanger Med et est détenue à 100% par TIMAR SA. La société compte développer deux activités distinctes :

- **Activité de logistique de distribution :** Cette activité consistera à stocker pour le compte de clients de la marchandise destinée aux entreprises évoluant dans la zone franche de Tanger. Cette activité devrait profiter du démarrage des activités de Renault au Maroc qui attirera des nombreux petits sous traitants dont les volumes d'activité avec Renault Maroc ne justifieront pas l'investissement dans des entrepôts de stockage.

- Activité de commissionnaire de transport** : Cette activité consistera à attirer vers Tanger Med des conteneurs en provenance d'Asie et destinés à différents pays d'Afrique, de les décharger dans les entrepôts de TIMAR Tanger Med et de les trier et réexpédier par pays de destination par voie maritime ou routière et ce en fonction des demandes. Cette opération de transbordement a lieu lorsqu'au départ d'un pays il n'y a pas suffisamment de marchandises pour remplir un conteneur pour une destination donnée. Le transporteur charge ainsi dans un même conteneur des marchandises à destination de différents pays qui seront déchargés dans un port de transbordement. Le tableau ci-dessous indique les principales informations juridiques de TIMAR Tanger Méditerranée :

Dénomination sociale	TIMAR Tanger Méditerranée
Forme juridique	Société Anonyme
Siège social	Zone Franche Ksar Al Majaz, Commune Ksar Al Majaz, Province FahsAnjra
Mandataire Social	M. Olivier PUECH
Capital social	200 000 Euros (entièrement libéré au 31 mars 2011)
Actionnaire	TIMAR SA : 100%

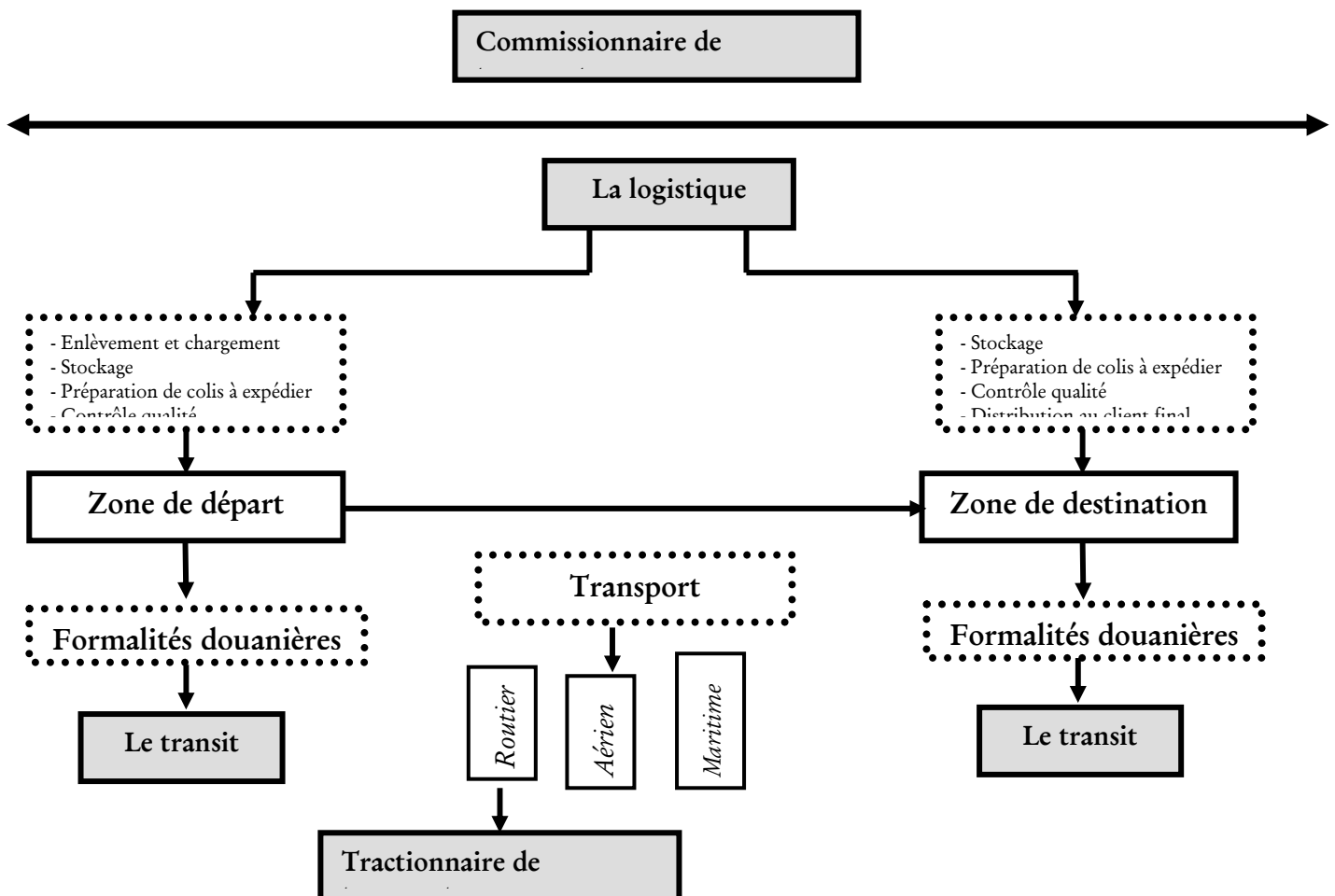
IV. ACTIVITE DE TIMAR

IV.1 Les secteurs d'activité de TIMAR

Toutes les données et informations présentées ci-dessous émanent de nos diligences au sein de la société TIMAR ainsi que des sources externes telles que : Le Ministère de l'Équipement et des Transports, l'Office D'Exploitation des Ports, la Direction de la Marine Marchande, le Ministère des Finances et de la Privatisation, l'Administration des Douanes et Impôts Indirects ainsi que l'ensemble des associations intervenant sur les secteurs du transport international, de la logistique et du transit.

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 différents secteurs d'activité de TIMAR peuvent ainsi être schématisés comme suit :

Schéma du transport international



Les cinq secteurs d'activité de TIMAR sont dès lors les suivants :

- L'activité de commissionnaire de transport international ;
- L'activité de tractionnaire de transport ;
- L'activité de la logistique ;
- L'activité de transit.
- L'activité « Grands Projets Industriels »

IV.1.1 Etat des lieux des échanges commerciaux du Maroc

IV.1.1.1 Analyse de la balance commerciale

Le tableau ci-dessous reprend les données relatives au commerce extérieur du Maroc sur la période 2007-2009 :

<i>En MDh</i>	2007	2008	2009	2009/2008	TCAM
Transactions globales	386 804	481 782	377 155	-21,72%	-1,26%
Importations	261 288	326 042	265 188	-18,66%	0,74%
Exportations	125 517	155 740	111 967	-28,11%	-5,55%
Solde	-135 771	-170 302	-153 221	-10,03%	-6,23%
Taux de couverture (import/export)	48%	48%	42%	- 6 pbs	-

A fin 2009, les transactions du Maroc avec l'extérieur (transactions globales) se sont établies à 377 155 MDH soit une baisse de près de 22% par rapport à l'exercice 2008. Le taux de couverture (transactions globales / PIB) s'est situé à 51,2% contre 69,9% à fin 2008.

Les importations se sont inscrites en baisse de 28,1% à 111 967 MDH contre 155 740 MDH en 2008. Ainsi, l'effort d'exportations (exportations / PIB) s'est établi à 15,3% en 2009 contre 22,6% en 2008.

De leur côté, les importations ont enregistré un recul de 18,7% à 265 188 MDH contre 326 042 MDH à fin 2008. Le taux de pénétration des importations (importations / demande interne) représente 29,9% contre 37,9% une année auparavant. La demande interne résulte du PIB augmenté des importations et diminué des exportations.

En conséquence de ce qui précède, le déficit commercial s'est allégé de 10% (17 081 MDh) à 153 221 MDh contre un déficit de 170 302 MDh en 2008. Il représente l'équivalent de 20,9% du PIB en 2009.

Le taux de couverture des importations par les exportations s'établit à 42,2% en 2009 contre 47,8% à la fin de l'année 2008, soit une baisse de 5,6 pbs.

IV.1.1.2 Analyse des importations

Au cours de la période 2007 à 2009, la structure des importations se présente comme suit :

Structure des importations					
En MDh	2007	2008	2009	Var 2009/2008	TCAM
Importations hors pétrole	235 038	295 359	248 022	-16,03%	2,72%
Pétrole	26 250	30 683	17 166	-44,05%	-19,13%
Total	261 288	326 042	265 188	-18,66%	0,74%

Les importations totales du Maroc s'établissent à 265 188 MDh, à fin 2009, contre 326 042 MDh à fin 2008, soit une baisse de 18,7% (60 854 MDh). Les importations de pétrole atteignent 17 166 MDh à fin 2009 soit près de 7% des importations totales du Maroc.

La structure des importations par groupement d'utilisation se présente comme suit :

MDH	2007	QP	2008	QP	2009	QP	TCAM
Alimentation, Boissons et Tabac	26 726	10,23%	31 864	9,77%	24 253	9,15%	-4,74%
Energie et lubrifiants	53 988	20,66%	72 715	22,30%	54 172	20,43%	0,17%
produits bruts	15 847	6,06%	26 685	8,18%	13 623	5,14%	-7,28%
produits bruts d'origine animale et végétale (essentiellement huiles végétales brutes)	10 980	4,20%	12 647	3,88%	10 442	3,94%	-2,48%
produits bruts d'origine minérale (essentiellement le soufre brut)	4 867	1,86%	14 037	4,31%	3 180	1,20%	-19,16%
Demi-produits (essentiellement Fer, acier et matières plastiques)	59 782	22,88%	69 489	21,31%	53 637	20,23%	-5,28%
Produits finis d'équipement (essentiellement machines, appareils, voitures industrielles, intrants de fil et câbles d'électricité)	55 819	21,36%	71 657	21,98%	66 771	25,18%	9,37%
Produits finis d'équipement agricole	2 766	1,06%	3 670	1,13%	3 260	1,23%	8,56%
produits finis d'équipement industriel	53 053	20,30%	67 987	20,85%	63 510	23,95%	9,41%
Produits finis de consommation (essentiellement les voitures de tourisme)	48 906	18,72%	53 525	16,42%	52 681	19,87%	3,79%
Or industriel	220	0,08%	109	0,03%	52	0,02%	-51,38%
Total	261 288	100,00%	326 042	100,00%	265 188	100,00%	0,74%

L'analyse de l'évolution des importations, entre 2008 et 2009, fait apparaître ce qui suit :

- Augmentation de la part des produits finis de consommation (19,9% à fin 2009 contre 16,4% à fin 2008) ;
- Augmentation de la part des biens d'équipement (25,2% à fin 2009 contre 22% à fin 2008) ;
- Baisse des parts des produits bruts (5,1% à fin 2009 contre 8,2% à fin 2008), des produits énergétique (20,4% à fin 2009 contre 22,3% à fin 2008), des demi-produits (ou produits semi finis).

L'analyse des importations par groupement d'utilisation fait ressortir la prédominance des produits finis d'équipement dont la quote-part moyenne s'élève à près de 23%. En moyenne, Les produits finis d'équipements industriels participe à hauteur de 95% dans les importations du segment produits finis d'équipement.

La quote-part du segment « demi-produits » s'élève, en moyenne, à près de 21,5% et est composée essentiellement du fer, de l'acier et des matières plastiques destinés à l'industrie marocaine.

Le segment « énergie et lubrifiant », quant à lui, détient, en moyenne, une quote-part de 21,13%.

Situation intermédiaire à fin Mai 2010

Selon l'Office des Changes, à fin Mai 2010, les importations du Maroc s'établissent à 117 687,4 MDh contre 106 432,1 MDh une année auparavant et ce, parallèlement à l'accroissement des importations de pétrole de 70,7% à 9 532,1 MDh contre 5 585,6 MDh une année auparavant.

Les principaux pays fournisseurs :

Les principaux pays fournisseurs du Maroc par catégorie de produits importés se présentent de la manière suivante :

- **Blé** : France Canada, Etats Unis d'Amérique ;
- **Pétrole brut** : Arabie Saoudite, Irak, Russie, Iran ;
- **Gaz de pétrole** : Algérie, France, Grande Bretagne, Espagne ;
- **Soufres bruts** : Russie, Arabie Saoudite, Pologne, Émirats Arabes Unis ;
- **Huiles végétales brutes** : Etats Unis d'Amérique, Allemagne, Argentine, Tunisie ;
- **Fer et acier en blooms et ébauches** : Russie, Espagne, France, Turquie, Pologne ;
- **Produits chimiques** : France, Espagne, Allemagne, Italie, Belgique ;
- **Matières plastiques artificielles** : Arabie Saoudite, France, Etats Unis d'Amérique, Belgique, Allemagne ;
- **Machines et appareils divers** : Chine, France, Italie, Allemagne, Espagne, Etats Unis d'Amérique ;
- **Voitures industriels** : France, Japon, Espagne, Thaïlande, Allemagne, Italie ;
- **Intrants de fil et câbles pour l'électricité** : France, Espagne, Allemagne, Italie, Portugal, Chine ;
- **Voiture de tourisme** : Allemagne, France, Espagne, Japon, Corée du Sud, Etats Unis d'Amérique.

IV.1.1.3 Analyse des exportations

Les exportations du Maroc évoluent de la manière suivante sur la période 2007-2009 :

Structure des exportations					
En MDh	2007	2008	2009	2009/2008	TCAM
Exportations (hors phosphates et dérivés)	103 180	104 280	93 129	-10,69%	-5,00%
Phosphates et dérivés	22 337	51 460	18 838	-63,39%	-8,17%
Total	125 517	155 740	111 967	-28,11%	-5,55%

Les exportations du pays s'établissent à 111 967 MDh à fin 2009, contre 155 740 MDH en 2008, soit une baisse de 28,1%.

La structure des exportations par groupement d'utilisation se présente comme suit :

En MDh	2007	QP	2008	QP	2009	QP	TCAM
Alimentation, boissons et Tabac (produits de la mer, primeur et agrumes)	24 162	19,25%	26 198	16,82%	23 940	21,38%	-0,46%
Energie et lubrifiants	2 803	2,23%	3 352	2,15%	2 268	2,03%	-10,04%
Produits bruts	12 830	10,22%	23 772	15,26%	10 357	9,25%	-10,15%
D'origine animale et végétale	2 590	2,06%	2 384	1,53%	2 366	2,11%	-4,43%
D'origines minérales	10 240	8,16%	21 387	13,73%	7 992	7,14%	-11,66%
Demi-produits (essentiellement Acide phosphorique et engrais)	35 513	28,29%	53 172	34,14%	30 190	26,96%	-7,80%
Produits finis d'équipement (essentiellement fil et câble électrique)	14 040	11,19%	15 508	9,96%	12 219	10,91%	-6,71%
Agricole	32	0,03%	38	0,02%	51	0,05%	25,75%
Industriel	14 008	11,16%	15 470	9,93%	12 168	10,87%	-6,80%
Produits finis de consommation (vêtements confectionnés, articles de bonneterie et chaussures)	36 060	28,73%	33 593	21,57%	32 670	29,18%	-4,82%
Or industriel	109	0,09%	147	0,09%	322	0,29%	71,88%
Total	125 517	100,00%	155 740	100,00%	111 967	100,00%	-6,02%

L'analyse de l'évolution des exportations, entre 2008 et 2009, montre ce qui suit :

- Augmentation de la part des produits finis de consommation (29,2% contre 21,6%), des produits alimentaires (21,4% contre 16,8%), des biens d'équipement (10,9% contre 9,9%) et de l'or industriel (0,3% contre 0,1%) ;
- Baisse de la part des demi-produits (27% contre 34,1%) , des produits bruts (9,2% contre 15,3%) et des produits énergétiques (2% contre 2,2%) ;

L'analyse des exportations fait apparaître une prédominance de trois groupes de produits représentant à fin 2009 77,6% du total des exportations. Il s'agit des produits finis de consommation, des demi-produits et des produits alimentaires qui s'accaparent près de 78% des exportations du royaume.

Au cours de la période étudiée, l'analyse des exportations par groupement d'utilisation fait ressortir la prédominance des demi produits, composés essentiellement des acides phosphoriques et des engrais, qui s'accaparent en moyenne près de 30% des exportations du pays. Les produits finis de consommation contribuent quant à eux, en moyenne, avec près de 26% des exportations. Ce segment englobe essentiellement les vêtements confectionnés, les articles de bonneterie et les chaussures et tient compte des exportations réalisées dans la cadre du régime des admissions temporaires pour perfectionnement actif. La quote-part du segment alimentation, boissons et Tabac s'élève, en moyenne, à près de 19% et est composée essentiellement des produits de la mer, des primeurs et des agrumes.

Situation intermédiaire au 30 Mai 2010

Selon l'Office des Changes, au 30 Mai 2010, les exportations du Maroc, hors phosphates et dérivés, ont enregistré une augmentation de 3% à 41 345,4 MDh contre 40 154,6 MDh une année auparavant. Les exportations de phosphates et dérivés ont bondi de 65,3% à 11 762 MDh contre 7 114 MDh à fin Mai 2009.

Les principaux pays Clients (Source : Office des changes)

Les principales destinations des exportations du Maroc au cours des 3 dernières années se présentent comme suit :

- **Produits de la mer dont :**
 - Poissons en conserve : Espagne, France, Italie, Allemagne, Etats Unis d'Amérique, Syrie, Grande Bretagne ;
 - Crustacés, mollusques et coquillages : Espagne, Italie, Japon, Pays Bas ;
- **Primeurs dont :**
 - Légumes frais et tomates fraîches : Espagne, France, Pays Bas, Italie, Suisse, Russie ;
 - Agrumes : Russie, Pays Bas, Canada, France, Grande Bretagne, Suède, Lituanie ;
- **Produits bruts d'origine animale et végétale (dont pâte à papier) :** Turquie, Grèce, Egypte ;
- **Produits bruts d'origine minérale (essentiellement le phosphate brut) :** Etats Unis d'Amérique, Inde, Brésil, Nouvelle Zélande, Australie, Croatie, Union européenne (27 pays) dont Espagne, France, Belgique et Roumanie ;
- **Acide phosphorique :** Inde, Pakistan, Turquie, Brésil, Arabie Saoudite, Union Européenne (dont Belgique, Pays Bas, Allemagne, France, Italie) ;
- **Engrais naturels et chimique :** Brésil, Inde, Chine, Argentine, Pakistan, Ethiopie, Bangladesh, Union européenne (Espagne, France, Grande Bretagne, Italie, Belgique) ;
- **Fil et câbles pour l'électricité :** France, Espagne, Italie ;
- **Vêtement confectionnés, articles de bonneterie et chaussures (dont admissions temporaires pour perfectionnement actif) :** Espagne, France, Grande Bretagne, Italie, Allemagne ;

IV.1.1.4 Analyse des échanges par principaux partenaires

La répartition des échanges du Maroc par régions géographiques se présente comme suit :

Continent	Importations (En MDh)	Exportations (En MDh)	Total des échanges (En MDh)
Europe	159 397	78 846	238 243
Dont Union européenne	139 122	73 468	212 589
Asie	57 517	15 550	73 067
Amérique	33 883	7 650	41 533
Afrique	13 524	8 146	21 670
Océanie	726	572	1 298
Autres	142	1 204	1 345
Total	265 188	111 967	377 155

A fin 2009, les échanges commerciaux du Maroc se font majoritairement avec les pays de l'Union Européenne dont les quotes-parts dans les importations et les exportations s'élèvent respectivement à 52% et 65% soit 56% des échanges globaux.

Le continent asiatique vient en seconde position avec 19,3% des échanges globaux (21% des importations et 13,88% des exportations).

A fin 2009, les principaux produits importés de l'union européenne sont présentés dans le tableau ci-après :

Produits importés en 2009 en provenance de l'Union Européenne		
Produits importés	Montants (En MDh)	QP
Total dont :	139 121	
Gas-oils et fuel-oils	5944	4,27%
Machines et appareils divers	5825	4,19%
Voiture de tourisme	5456	3,92%
Produits chimiques	4481	3,22%
Gaz de pétrole et autres hydrocarbures	3759	2,67%
Energie électrique	3721	2,67%
Matières plastiques artificielles	3416	2,46%
Voitures industrielles	3264	2,35%
Matériel à broyer et agglomérer	3147	2,26%
Médicaments	2999	2,16%

A fin 2009, les principaux produits exportés vers l'union européenne sont présentés dans le tableau ci-après :

Produits exportés en 2009 à destination de l'Union Européenne		
Produits exportés	Montants	QP
Total dont :	73467,6	
vêtements confectionnés	17394	23,68%
Articles de bonneterie	6402	8,71%
Fil et câble pour l'électricité	4490	6,11%
Crustacés, mollusques et coquillage	3682	5,01%
Poissons en conserves	2733	3,72%
Chaussures	2097	2,85%
Tomates fraîches	1851	2,52%
Acide phosphorique	1529	2,08%
Légumes frais, congelés ou en saumure	1509	2,05%
Poissons frais, salés, séchés ou fumés	1361	1,85%
Engrais naturels et chimiques	1302	1,77%
Composants électriques (transistors)	1268	1,73%
Fruits frais congelés ou en saumure	1150	1,56%
phosphates	951	1,29%

Le tableau ci-après présente les échanges commerciaux avec les principaux partenaires européens à fin 2009.

A fin 2009 (En MDH)	Total des échanges		Importations		Exportations	
	Global	QP	Importations	QP	Exportations	QP
France	69 048	18,31%	41 584	15,68%	27464	24,53%
Espagne	55 678	14,76%	31 968	12,05%	23710	21,18%
USA	22 523	5,97%	18 850	7,11%	3673	3,28%
Italie	22 488	5,96%	17 298	6,52%	5190	4,64%
CHINE	21 921	5,81%	20 712	7,81%	1209	1,08%
AUTRES	185 499	49,18%	134 778	50,82%	50721	45,30%
TOTAL	377 155	100,00%	265 188	100,00%	111967	100,00%

L'analyse des échanges commerciaux par pays montre la prédominance de la France avec un échange global de l'ordre de 69 047,6 MDh soit 18,3% des échanges globaux (15,7% des importations et 24,5% des exportations) suivi de l'Espagne qui totalise un échange de 55 677,8 MDh soit 14,8% des échanges globaux (12,1% du volume d'importation et 21,2% des exportations).

Situation à fin Mai 2010 :

A fin Mai 2010, selon l'Office des Changes, les échanges commerciaux du Maroc ont augmenté de 11,1% à 170 794,8 MDh contre 153 701,4 MDh un an auparavant. La France conserve sa place de 1^{er} client du royaume avec 11 690,3 MDh (22%) et premier fournisseur avec 18 281 MDh (15,5%) soit 17,5% du volume global des échanges du Maroc avec l'étranger.

L'Espagne arrive en seconde position avec 23 040,3 MDh et représente 13,5% des transactions commerciales. Les échanges commerciaux avec l'Espagne présentent un déficit de 4 289,1 MDh.

Quant à la chine, elle vient au 3^{ème} rang avec 10 708,2 MDh, suivi des Etats Unis d'Amérique (10 094,5 MDh) et de l'Italie avec un échange global de 9 570,7 MDh.

D'une manière générale, l'Europe s'accapare 59,7% des échanges globaux du Maroc, qui s'établissent à 102 022 MDH à fin Mai 2010.

IV.1.1.5 Les accords de libre échange signés par le Maroc

Les principaux accords de libres échanges signés par le Maroc ont été conclus avec :

- **L'Union Européenne :** Les relations commerciales entre l'Union Européenne et les pays du sud de la méditerranée (MED) sont régies par le partenariat euro méditerranéen (également appelé processus de Barcelone) qui a été lancé en 1995. Les principaux pays partenaires sont l'Algérie, l'Egypte, la Jordanie, le Liban, le Maroc, la Tunisie et la Turquie.
- **Tunisie, Egypte, Jordanie et Turquie :** La plupart des Etats de la rive sud de la Méditerranée progressent vers l'intégration économique de leur région. L'accord d'Agadir, signé en 2004 et entré en vigueur en 2006, a créé une zone de libre échange entre le Maroc, la Tunisie, la Jordanie et l'Egypte. Cependant, jusqu'à aujourd'hui, les échanges réalisés entre ces partenaires restent limités. Le Maroc, la Tunisie et l'Egypte ont également signé des accords bilatéraux de libre échange avec la Turquie.
- **Les Etats-Unis d'Amérique :** En ce qui concerne les relations entre le Maroc et les Etats Unis d'Amérique, il a été décidé lors de la visite royale à Washington, en 2002, d'établir une zone de libre échange entre le Maroc et les Etats Unis d'Amérique. Cet accord s'inscrit également dans le cadre d'une politique d'ouverture équilibrée de l'économie marocaine.
- **L'AELE :** Le Maroc et les pays de l'AELE (Islande, Lichtenstein, Norvège et Suisse) ont signé le 1^{er} décembre 1999 un accord de libre échange couvrant les produits industriels, les produits agricoles transformés et les produits de la pêche.

Le tableau ci-après présente la balance commerciale du Maroc dans le cadre d'accords d'association ou de libre échange.

En MDhs	2007	2008	2009	Evolution 08/09	
U.E				MDH	%
<i>Transactions globales</i>	63 271,7	77 830,7	73854,0	3976,7	5,1%
Importations				+217,2	+0,3%
Exportations	8 310,2	12 021,8	7 822,9	-4193,9	-34,9%
Solde	-46 651,3	-53 787,1	-58 198,2	-4411,1	8,2%
Taux de couverture %	15,1%	18,3%	11,9%		
A.F.T.F					
<i>Transactions globales</i>	1 397,0	1901,3	2276,2	+374,9	+19,7%
Importations	1 069,5	1 235,5	1 342,5	+107,0	+8,7%
Exportations	327,5	665,8	933,7	+267,9	40,2%
Solde	-742,0	-569,7	-408,8	160,9	28,2
Taux de couverture %	30,6%	53,9%	69,5%		
U.S.A					
<i>Transactions globales</i>	8 200,3	11 069,0	10 997,9	-71,1	-0,6%
Importations	8 075,5	8 273,6	8 591,4	+317,8	+3,8%
Exportations	121,8	2 795,1	2 106,5	-388,9	-13,9%
Solde	-7 950,7	-5 478,2	-6 184,9	706,7	12,9%
Taux de couverture %	1,5%	33,8%	28,0%		
Turquie					
<i>Transactions globales</i>	4 878,8	6 382,7	3 972,6	-2410,1	-37,8
Importations	4 623,6	5 692,8	3 458,5	-2234,3	-39,2
Exportations	255,2	689,9	514,1	-175,8	-25,5
Solde	-4 368,4	-5 002,9	-2 944,4	2058,5	41,1%
Taux de couverture %	5,5%	12,1%	14,9%		
Accord d'Agadir					
<i>Transactions globales</i>	566,7	1 915,4	3 397,4	+1482,0	+77,4%
Importations	560,2	1 895,0	2 851,2	+959,2	+50,6
Exportations	6,5	20,4	543,2	+522,8	-
Solde	-553,7	-1 874,6	-2 311,0	436,4	23,3
Taux de couverture %	1,2%	1,1%	19,0%		

Les échanges avec l'Union Européenne par rapport aux autres pays ou groupe de pays avec lesquels le Maroc a signé des accords de libre échange, sont prédominants sur l'ensemble de la période. Les échanges globaux réalisés avec l'Union Européenne avoisinent ainsi 73 854 MDh à fin 2009 contre 10 997 MDh avec les Etats-Unis d'Amérique et 3 972 MDh avec la Turquie.

IV.1.1.6 Les échanges commerciaux avec les pays africains

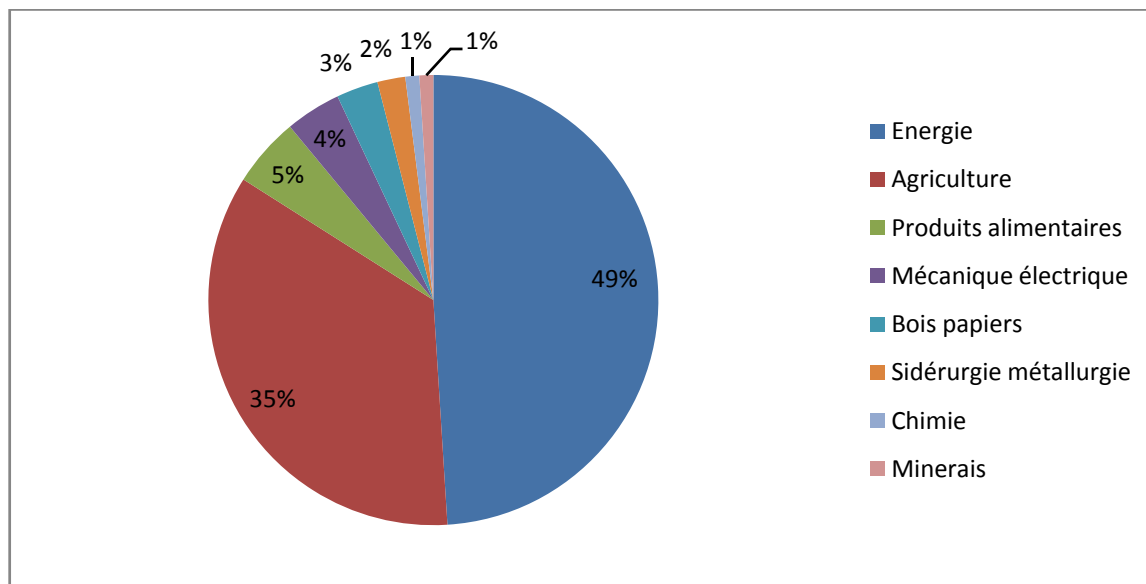
Dans un contexte international marqué par une dynamique particulière des échanges mondiaux, le Maroc a mis en place une politique de suivi du processus de libre échange et un système de coopération économique avec les pays du Sud.

Durant la dernière décennie, le royaume a ainsi renforcé ses liens économiques avec la plupart des pays d'Afrique subsaharienne à travers la négociation et la conclusion de nombreux accords commerciaux dans le but de consolider ses parts de marché à l'exportation et de diversifier ainsi les débouchés du commerce extérieur.

A fin 2009, les échanges commerciaux liant le Maroc et ses partenaires africains s'établissent à 21 670 MDH soit 5,74% des échanges extérieurs (5,1% des importations et 7,27% des exportations).

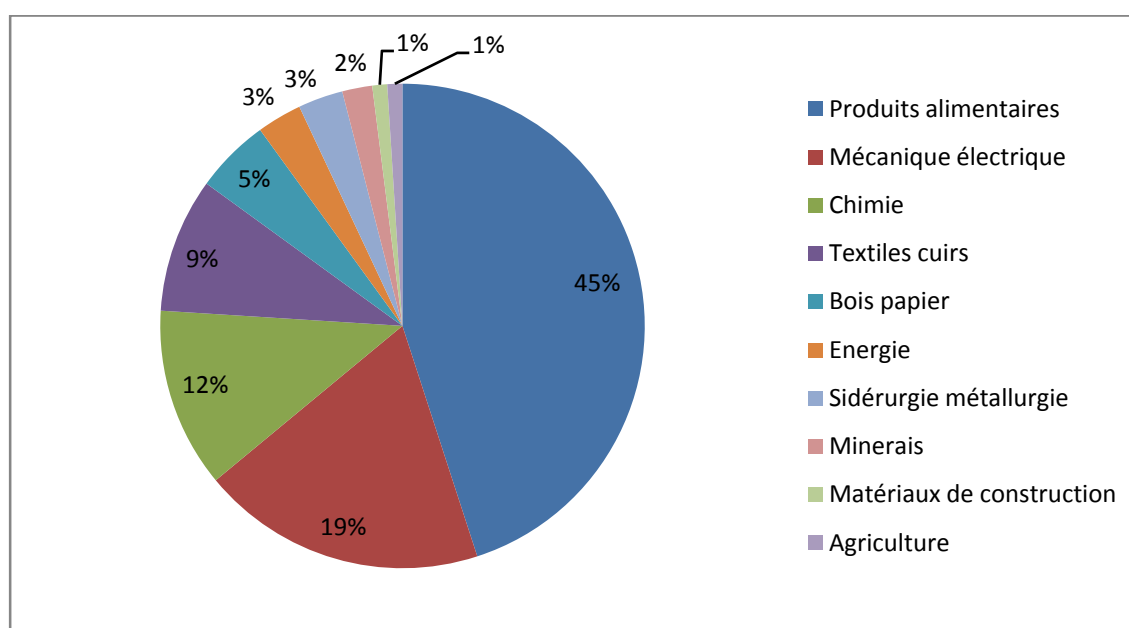
Les principaux fournisseurs Africains du Maroc sont le Gabon, le Congo, la République Centrafricaine et la Côte d’ivoire, tandis que les exportations sont destinées principalement au Sénégal, à la Guinée Equatoriale et à la Côte d’ivoire.

Structure des importations en provenance d’Afrique entre 1998 et 2008



Pour rappel, durant la période 1998-2008, les importations marocaines en provenance des pays de l’Afrique subsaharienne ont été constituées de produits énergétiques à hauteur de 49% et de produits agroalimentaires à hauteur de 35%.

Structure des exportations vers l’Afrique entre 1998 et 2008



L'analyse des exportations marocaines, par produits, fait ressortir une prédominance des produits agroalimentaires, des produits mécaniques et électriques et des produits chimiques qui ont représenté, en moyenne, durant la période 1998 et 2008, respectivement 45%, 19% et 12% des exportations globales du Maroc vers l'Afrique.

D'une manière générale, durant les deux dernières décennies, la structure des échanges entre le Maroc et ses partenaires Africains est restée globalement inchangée et se concentre toujours sur les mêmes produits.

La faiblesse des échanges du Maroc avec les pays d'Afrique engendre la nécessité de contrecarrer les contraintes structurelles qui freinent l'expansion des relations de coopération avec ces pays. Les principaux facteurs qui pénalisent les échanges avec les pays d'Afrique sont les suivants :

- **Politiques commerciales protectionnistes** : Les régimes commerciaux en Afrique restent restrictifs avec des droits de douane élevés (20 % de plus en Afrique que partout ailleurs) ;
- **Contrôles qualité imposés de manière discriminatoire** ;
- **Multiplicité des régimes fiscaux entre les pays** ;
- **Problèmes structurels** liés notamment à l'infrastructure des transports (zones logistiques, autoroutes...) dans la plupart des pays africains;
- **Surcoûts et faible compétitivité-prix des produits échangés** du fait de l'absence de lignes directes de transport terrestre ;

Toutefois, l'amélioration continue des échanges entre le Maroc et l'Afrique durant la dernière décennie laisse entrevoir un potentiel de développement important des échanges entre le Maroc et la majorité des pays africains.

IV.1.2 Le développement de la logistique au Maroc

Durant les dernières années, le Maroc a fourni des efforts considérables dans le but de se doter d'infrastructures de transport au niveau des standards internationaux. En ce sens, différentes infrastructures autoroutières, routières, ferroviaires, aéroportuaires ont connu un développement remarquable. L'effort a été accentué par la construction d'infrastructures portuaires de haut niveau et de zones franches d'exportation qui accordent des avantages fiscaux aux entreprises exportatrices.

Actuellement, et en accompagnement des politiques de libéralisation et des stratégies sectorielles, le secteur de la logistique est considéré comme un des leviers d'amélioration de la compétitivité du pays. En effet, l'engagement gouvernemental en infrastructures et les réformes de libéralisation conduite dans les différents modes de transport se traduiront par :

- L'amélioration de la logistique d'importation et d'exportation des principaux flux de l'économie marocaine ;
- L'accompagnement de la croissance des exportations industrielles et agricoles ;
- L'optimisation des flux autour de plateformes logistiques proposant des services adaptés.

Vu son impact sur la consolidation des échanges commerciaux et sur la consécration du Maroc comme destination de choix pour les investissements créateurs d'emploi, la logistique peut être définie comme étant l'ensemble des activités de transport, de conditionnement, de stockage, d'approvisionnement et des services connexes ayant pour objet de gérer les flux de marchandises et d'informations y associés dans des conditions de coût, de délai et sécurité optimales. La logistique englobe essentiellement les activités de transport, de stockage et des services à valeurs ajoutées apportées à ces marchandises en vue de leur gestion optimale.

Conscient de l'importance que revêt l'ensemble des activités liées à la logistique pour le développement économique du pays, les pouvoirs publics ont mis en place durant l'année 2009, en concertation avec la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM) un ambitieux contrat programme qui s'étale sur la période 2009-2015. Celui-ci s'articule autour de 5 axes majeurs :

- La création de Zones Logistiques Multi Flux (ZLMF) à travers l'ensemble du territoire national ;
- L'intensification des flux de marchandises (conteneurs, vrac et divers) ;
- L'incitation à l'émergence d'acteurs logistiques intégrés et la mise à niveau des acteurs existants ;
- La mise en œuvre d'un plan de développement pour la formation aux métiers de la logistique ;
- La création d'un organisme de régulation et de bonne gouvernance, à savoir l'Agence Marocaine de Développement Logistique (AMDL)

Une première ZLMF est cours de finalisation à ZENATA dans la région de Casablanca. Son financement et sa gestion ont été confiés à des entités publiques à savoir l'ONCF, la SNTL, l'ANP et la CDG.

IV.1.3 Présentation des secteurs d'activité de TIMAR

IV.1.3.1 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).

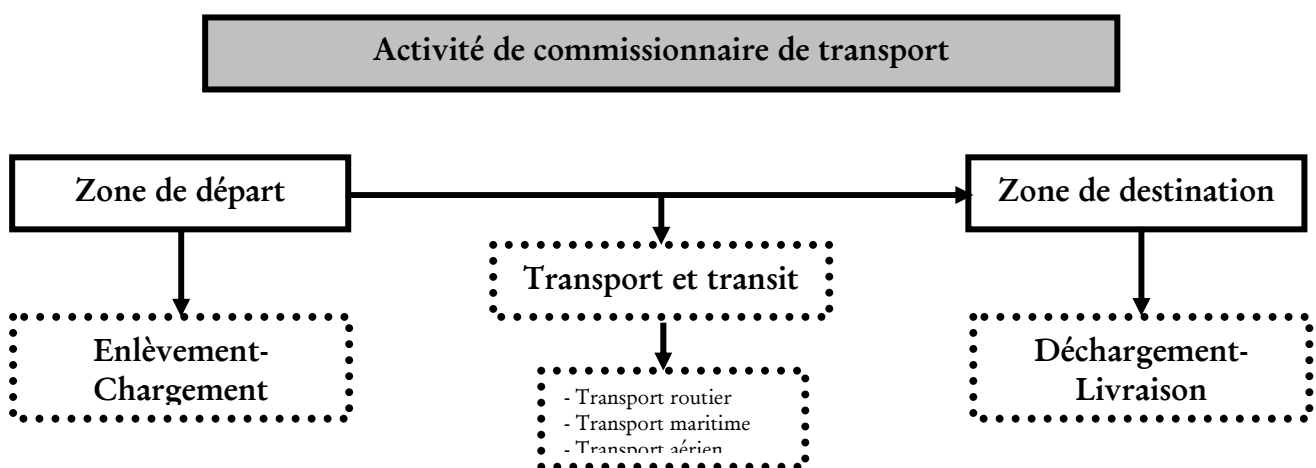
IV.1.3.1.1 La chaîne du transport international de marchandises

La chaîne du transport international de marchandises est organisée entièrement par le commissionnaire de transport et soumise aux textes de lois et à la réglementation régissant le contrat de transport international de marchandises.

Le métier de commissionnaire de transport est régi par la loi 16.99 qui le définit comme étant « toute personne physique ou morale qui organise ou fait exécuter sous sa responsabilité et en son propre nom, des opérations de groupage de marchandises ou d'affrètement pour le compte du commettant ».

Par ailleurs et en vertu des accords conclus par les états membres de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), les entreprises commissionnaires de transport ont la liberté de s'établir dans tout les pays membres de l'organisation.

Le schéma ci-dessous illustre les différentes étapes de l'exercice de l'activité du commissionnaire de transport :



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.

En outre, le commissionnaire de transport est responsable du bon déroulement des différentes étapes de la chaîne de transport. Ces étapes sont les suivantes :

➤ **1^{ère} étape : L'enlèvement/chargement de la marchandise**

L'enlèvement/chargement de la marchandise est la première étape de la chaîne du transport international. Cette étape consiste essentiellement à :

- **Enlever la marchandise** de chez le client dans le cas où celui-ci désire que le commissionnaire de transport prenne en charge cette phase. Dans le cas contraire, c'est le client qui transporte lui-même la marchandise par ses propres moyens de transport jusqu'aux entrepôts de stockage si une opération de groupage est nécessaire.
- **Regrouper la marchandise** en lots de même destination si nécessaire.
- **Charger la marchandise** de même destination dans des conteneurs ou remorques.
- **Sélectionner le mode de transport.** Le commissionnaire de transport est responsable du choix de mode de transport de la marchandise qui dépend du délai de livraison et du budget alloué au transport par le client.
- **Accomplir les formalités de sortie (transit) de la marchandise du territoire.** Ces formalités sont accomplies soit au Maroc dans le cas de marchandises destinées à l'exportation ou à l'étranger si ces marchandises sont importées.

Le commissionnaire de transport peut ne pas disposer de ses propres entrepôts de stockage. Ceux-ci sont alors loués soit auprès d'entreprises spécialisées soit auprès de transporteurs qui disposent de surfaces de stockage suffisantes leur permettant l'entreposage et le chargement de la marchandise dans les meilleures conditions.

➤ **2^{ème} étape : Le transport de marchandises**

Le transport est l'acheminement de la marchandise de la zone de départ vers le correspondant en cas de groupage ou le client final si tout le conteneur ou toute la remorque est destiné à un seul et même client, qui se situe dans la zone de destination.

Il existe trois différents modes de transport généralement utilisés dans le transport international à savoir le transport routier, le transport maritime et le transport aérien. Ces modes de transport peuvent être utilisés soit conjointement soit séparément.

La plupart des commissionnaires de transport international de marchandises au Maroc sous-traitent le transport à proprement parler à des sociétés spécialisées. Toutefois, le commissionnaire de transport peut prendre en charge le transport de marchandises à l'international par ses propres moyens dans le cas où il dispose d'un parc de matériel de transport le lui permettant. Les différents modes de transport international de marchandises sont présentés ci-dessous :

a. Le transport routier

Le secteur du transport routier a connu une réforme importante à travers la loi 16-99 et son décret d'application n°2-03-169 du 26 mars 2003 relatif au transport routier de marchandises pour compte d'autrui ou pour compte propre. Cette réforme concerne principalement le transport routier national. Ce décret fixe notamment :

- Les modalités d'inscription au registre spécial de transporteur de marchandises pour compte d'autrui ;
- Les modalités d'inscription au registre spécial de commissionnaire de transport de marchandises ;
- La définition des titres et documents de transport.

Les principales dispositions introduites par la loi 16-99 sont les suivantes :

- L'abolition de l'agrément et la mise en place de critères techniques qualitatifs à savoir la capacité financière, l'aptitude professionnelle et l'honorabilité ;
- La création de nouveaux métiers liés au transport routier de marchandises à savoir le commissionnaire de transport routier de marchandises et le loueur de véhicules automobiles destinés au transport routier de marchandises ;
- L'instauration d'une procédure simplifiée pour l'intégration du parc informel dans le secteur organisé ;
- La démonopolisation de l'activité de commissionnaire ;

- La libéralisation des tarifs de transport routier de marchandises ;
- L'instauration du contrat type de transport de marchandises pour compte d'autrui ;
- L'obligation de couvrir chaque opération de transport de marchandises pour compte d'autrui par un manifeste de fret.

Cette réforme a pour principal objectif la mise en place d'un nouveau système de transport routier de marchandises concurrentiel et dynamique et adapté aux enjeux de la compétitivité internationale. Elle a notamment permis en 2005 la dissolution de l'Office National du Transport (ONT) et la création de la Société Nationale des Transports et de la Logistique (SNTL).

Le transport routier de marchandises joue un rôle vital dans les échanges commerciaux du Maroc. Il connaît un développement important grâce à la restructuration du secteur et à l'accroissement des échanges avec les pays européens.

Les transporteurs routiers assurant des liaisons internationales se doivent de respecter la réglementation ainsi que les conventions qui régissent le secteur du transport routier national et international.

Une présentation plus détaillée du secteur est présentée dans la partie relative à l'activité de tractionnaire de transport international.

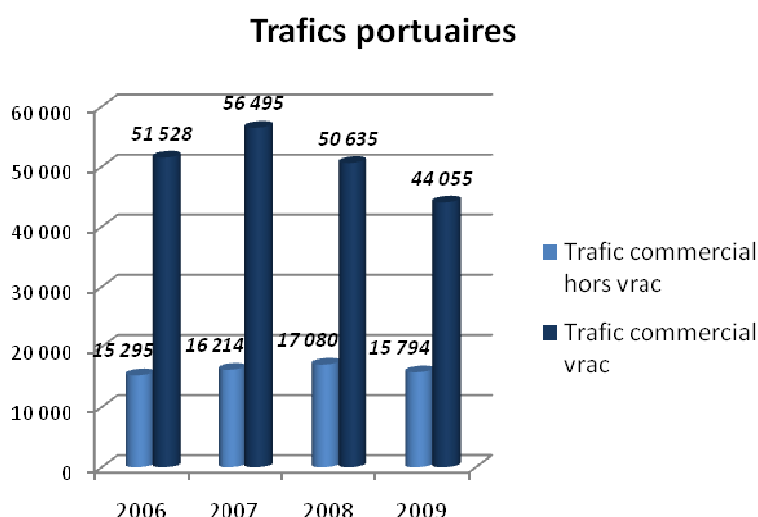
b. Le transport maritime

Depuis de nombreuses années, le Maroc, à l'instar des autres pays tiers méditerranéens, s'active à mettre en place un environnement attractif et favorable au développement des flux des échanges à travers particulièrement l'harmonisation et la réadaptation du secteur de transport maritime avec l'environnement régional et compte tenu de la prédominance des services de transport maritime dans les flux régionaux de transport. Cette stratégie couvre par ailleurs la mise en place d'infrastructures adéquates et d'adoption de différentes mesures et réformes en vue de fluidifier les chaînes de transport

▪ Présentation générale du secteur

Le Maroc compte aujourd'hui 12 ports maritimes dont 2 principaux destinés au transport de marchandises qui sont situés à Casablanca et Tanger. Grâce à sa situation géographique (bordé par des côtes de 3 500 Kms et deux façades maritimes), le Maroc assure 98% de ses échanges extérieurs par voie maritime (source : Ministère de l'Équipement et des Transports).

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution des échanges commerciaux en K Tonnes par voie maritime sur la période allant de 2006 à 2009.



Source : Direction de la Marine Marchande

On distingue généralement le trafic maritime vrac et hors vrac. Le premier connaît une baisse depuis 2007 passant de 56 KT à 44 KT en 2009. Cela s'explique par le ralentissement de la croissance économique du pays qui impacte les importations de pétrole d'une part et par la baisse des exportations de l'OCP au cours des 2 dernières années.

Le trafic maritime hors vrac croît de manière régulière de 2006 à 2008 puis connaît une chute brutale en 2009 en raison de l'impact de la crise économique internationale sur les échanges du Maroc.

▪ Le contrat de transport maritime international

La marchandise transportée par voie maritime doit être accompagnée d'un contrat de transport maritime international.

Le contrat de transport international maritime est matérialisé par un document juridique. Le contrat utilisé dans la profession est « le connaissement ». Celui-ci est régi par la Convention des Nations Unies sur le transport maritime des marchandises qui est entrée en vigueur en 1992.

Le connaissement maritime est un document délivré par le capitaine d'un navire ou son agent. Celui-ci reconnaît avoir reçu les marchandises qui y sont mentionnées et s'engage à les transporter aux conditions convenues et à les délivrer à destination conformément aux instructions reçues moyennant le paiement du fret.

Le connaissement est émis en exécution d'un contrat de transport. Il donne droit à la délivrance et donc à la possession des marchandises à destination.

▪ Les intervenants du secteur du transport international au Maroc

L'organisation du secteur du transport international maritime est étroitement liée à l'organisation du secteur portuaire. En effet, ce dernier découle principalement des dispositions adoptées en 1984-1985 par la loi 6-84 et les décrets 8-84 et 2-86, lesquels ont créé l'Office D'Exploitation des Ports (ODEP) et en 2005 par la loi 15-02, qui a permis de libéraliser le secteur de la gestion portuaire au Maroc en scindant les attributions de l'ODEP.

La majorité des ports marocains sont administrés aujourd'hui par une entité publique ayant un statut de société anonyme, la Société D'Exploitation des Ports (SODEP). Celle-ci a repris les attributions commerciales de l'ancienne ODEP. Le volet réglementaire a été confié quant à lui à l'Agence Nationale des Ports (ANP).

Sur le plan international, les rapports entre armateurs et chargeurs sont soumis aux dispositions du dahir du 17 décembre 1980 portant publication de la convention sur le code de conduite des conférences maritimes, ce qui a permis au Maroc d'avoir une assise juridique sous forme d'accords-cadres pour le trafic avec ses partenaires commerciaux et particulièrement avec l'union européenne. Cette situation a été confortée par la publication de la convention des Nations Unies pour le transport des marchandises ou « règles de Hambourg » sur l'équilibre des responsabilités entre chargeurs et transporteurs. Ajoutons à cela la signature et l'adoption par le Maroc de nombreuses conventions élaborées sous l'encadrement de l'Organisation Maritime Internationale.

○ **La Société D'Exploitation des Ports (SODEP)**

La SODEP exerce une mission de gestion et d'exploitation de la majorité des ports nationaux mis à part le port de Tanger Méditerranée confiée à l'Agence Spéciale Tanger Méditerranée (TMSA).

La SODEP, devenu au cours de l'exercice 2008 Marsa Maroc, gère ainsi l'ensemble des activités commerciales des différentes plates-formes portuaires réparties sur l'ensemble du territoire marocain. Il assure deux missions principales :

- La gestion et la maintenance des ports ;
- Et les activités dites commerciales qui englobent la manutention, le magasinage des marchandises, le pilotage, le remorquage, l'amarrage, l'avitaillement en eau des navires, le pesage et la location de matériels.

- **L'Agence Nationale des Ports (ANP)**

La création de la SODEP s'est accompagnée par la création de l'Agence Nationale des Ports (ANP) qui est en charge de tout le volet réglementaire lié à la gestion et au développement des ports marocain. Parmi ses attributions, on peut citer :

- L'octroi des concessions et des autorisations d'exploitation des activités portuaires ;
- Et l'octroi des autorisations d'occupations temporaires du domaine public portuaire.

- **L'Agence Spécial Tanger Méditerranée (TMSA)**

TMSA est chargée de l'aménagement, du développement et de la gestion du complexe portuaire Tanger Med et de la plateforme industrielle qui lui est adossée. C'est une société anonyme contrôlée directement par l'Etat marocain. Le décret loi N° 2-02-644 du 10 septembre 2002, lui confère un rôle d'acteur territorial public concerné par les aspects d'aménagement du territoire et d'aménagement urbanistique au niveau de la Zone Spéciale de Développement étendue sur une superficie de 550 Km² autour du port de Tanger Med.

Les missions de l'Agence se déclinent autour de trois volets : Autorité portuaire, aménageur et gestionnaire de zones d'activités et acteur territoriale.

- **La Direction de la Marine Marchande (DMM)**

En application du décret n° 2-94-858 de 1995, la DMM est l'organe principal de régulation du transport maritime puisqu'elle est en charge de :

- L'inspection de la flotte nationale ;
- La délivrance des certificats de navigation ;
- Le respect des normes internationales par les navires ;
- Et la sûreté maritime.

Par ailleurs, la DMM est aussi responsable des attributions des lignes maritimes tout en se conformant aux accords bilatéraux entre le Maroc et les pays partenaires.

- **Les principales entreprises du secteur (Source : TIMAR)**

Il existe plusieurs sociétés, marocaines et multinationales, actives dans le secteur du transport maritime international au Maroc. Les principales, en termes de tonnage transporté et de nombre de navires, sont les suivantes :

- **A. P Moller Maersk Group**

A.P. Moller-Mærsk est le plus grand armateur de porte-conteneurs au monde. La société est créée en 1904 au Danemark. À côté de son activité de transporteur maritime, la société est également présente dans le transport aérien et d'autres activités industrielles.

- **Mediterranean Shipping Company (MSC)**

C'est le deuxième plus grand armateur après le groupe danois A.P MollerMaersk. Cette société d'origine italo-suisse a été fondée en 1970. Elle gère actuellement une flotte de plus de 400 navires. MSC est fortement présente dans le transport international maritime de passagers et de marchandises dans le monde entier.

○ CMA CGM

CMA CGM est le premier groupe français et le troisième groupe mondial de transport maritime en conteneurs. CMA CGM regroupe plusieurs filiales spécialisées dans plusieurs métiers. DELMAS est la filiale du groupe spécialisée dans le transport maritime et est fortement présente dans le secteur de transport maritime marocain. En mai 2007, la société CMA CGM rachète la société COMANAV pour 2,25 milliards de dirhams à l'Etat marocain suite à sa privatisation. En

2009, CMA CGM vend le pôle « Passagers » de la COMANAV à la société COMARIT pour 80 millions d'Euros.

○ COMANAV

Le groupe COMANAV, leader national dans le transport de passagers et de marchandises ainsi que dans les opérations portuaires privées, a développé une expertise et une large expérience dans le secteur du transport maritime. Cette société marocaine a été privatisée par l'Etat marocain au mois d'avril 2007 et a été acquise par la société CMA CGM. En 2009, l'activité « passager » de la COMANAV a été cédée à la COMARIT.

○ COMARIT

COMARIT est une société de transport maritime. Elle dispose d'une flotte qui lui permet d'assurer le transport maritime à la fois de marchandises et de passagers. En 2009, COMARIT rachète le pôle « Passagers » de la COMANAV auprès du Groupe CMA CGM.

○ IMTC

International Maritime Transport Corporation S.A est une société fondée en 1987 par le Commandant Karia Mohammed. C'est une des premières sociétés maritimes privées au Maroc en nombre de navires et en tonnage transporté. IMTC opère dans le secteur de transport maritime, de manutention et du transit.

c. Le transport aérien

Les transports aérien de marchandises a connu une très forte expansion durant les 40 dernières années notamment suite à l'agrandissement des soutes à bagages des appareils et avec l'apparition des porteurs « CARGO ». Ce mode de transport offre plusieurs avantages :

- La rapidité du transport permet de répondre rapidement à des demandes urgentes et de réduire le stock pour les sociétés travaillant à flux tendus ;

- Le niveau de sécurité obtenu est important en ce qui concerne la détérioration des marchandises ou les litiges pouvant surgir lors des transports via d'autres modes et notamment le réseau routier ;
- La régularité, le respect des délais et la fiabilité rend ce mode de transport très performant.

▪ Présentation du secteur du transport aérien

La part du transport aérien de marchandises dans le commerce extérieur du Maroc demeure marginale. Il s'agit de petites expéditions urgentes à forte valeur ajoutée mais qui ne représentent qu'une très faible part des échanges commerciaux du Maroc avec le reste du monde. Le trafic fret total du Maroc en 2008 et 2009 s'élève ainsi respectivement à 62 KT et 58 KT (Source : Ministère de l'équipement et du Transport). Cette faiblesse des volumes de marchandises transportés par voie aérienne s'explique essentiellement par les coûts élevés liés à ce mode de transport.

On distingue deux types d'appareils utilisés dans le transport aérien de marchandises depuis et vers le Maroc : Les avions « Mixtes » qui transportent à la fois des passagers et du fret et les avions « Cargo » qui transportent uniquement des marchandises.

▪ Le contrat de transport international aérien

Le contrat de transport aérien est conclu entre le transporteur (la compagnie aérienne) et le commissionnaire de transport mandaté par le client. Ce contrat est matérialisé par la Lettre de Transport Aérien (LTA). Ce document est régi par la convention Varsovie de 1929 instituée en vue de régler les rapports juridiques entre les transporteurs et les différents usagers.

La Lettre de Transport Aérien est à la fois la preuve du contrat de transport, la preuve de la prise en charge de la marchandise et le justificatif des prix.

▪ L'organisation du secteur

○ L'Office National Des Aéroports « ONDA »

L'Office National des Aéroports œuvre pour le développement du transport aérien marocain. Il intervient essentiellement dans la gestion des différents aéroports civils du pays, le trafic aérien, la sécurité aérienne et différentes prestations liées au transport de passagers et de marchandises.

Dans le secteur du transport international aérien de marchandises, l'ONDA accomplit les missions suivantes :

- La mise à disposition de l'infrastructure nécessaire (hangars et magasins) ;
- La régulation de l'aérogare ;
- L'application des normes internationales en vigueur dans le domaine ;
- L'affectation des locaux aux différents opérateurs ;

- L'entretien de la zone fret ;
- L'entretien des aires d'entreposage dédiées à l'activité du fret aérien.

L'ONDA gère ainsi les différents aéroports marocains qui sont au nombre de 15 actuellement.

L'aéroport Mohammed V de Casablanca est le principal aéroport pour le transit du fret et des passagers au Maroc. Il dispose ainsi d'une zone indépendante destinée au fret aérien au sein de laquelle les transporteurs bénéficient d'un grand espace équipé de plusieurs bâtiments adaptés à leurs activités et notamment des dépôts, bureaux et hangars.

○ **L'Association Internationale du Transport Aérien (IATA):**

IATA est une association qui regroupe la grande majorité des compagnies aériennes de part le monde. Elle a été fondée à Cuba en avril 1945 et son siège social est situé aujourd'hui à Montréal au Canada.

L'association intervient au niveau de plusieurs domaines dont les principaux sont les suivants :

- La sécurité des passagers et du fret ;
- La consultation des prix des prestations entre compagnies membres ;
- L'amélioration et la modernisation des services offerts par les compagnies aériennes ;
- La réduction des coûts liés au transport aérien...

La plupart des aéroports et des compagnies aériennes à travers le monde sont aujourd'hui identifiés par un code IATA qui permet de faciliter l'échange d'informations entre les différents acteurs.

Notons par ailleurs que seuls les commissionnaires de transport agréés IATA peuvent émettre des LTA.

▪ **Les principales entreprises du secteur**

○ **Royal Air Maroc**

La Royal Air Maroc est la principale compagnie aérienne marocaine. Son siège est situé à Casablanca et son capital est détenu majoritairement par l'Etat marocain.

Dans le cadre de l'exercice de l'activité de fret, cette compagnie aérienne s'occupe essentiellement des prestations suivantes :

- La manutention et le traitement physique du fret ;
- La manutention et le traitement de la marchandise dans les magasins sous douane ;
- La remise de la marchandise à l'intermédiaire ou aux destinataires (transitaires, commissionnaires de transport...) exploitant les magasins sous douane.

○ **Air France-KLM**

Cette société française est fortement présente au Maroc en vue d'assurer une grande partie du transport international aérien de passagers et de marchandises.

Dans le secteur du transport international aérien, Air France-KLM intervient à travers sa filiale Air France Cargo spécialisée dans l'organisation du fret aérien. Celle-ci dispose d'une flotte puissante, d'infrastructures performantes, de plusieurs alliances et partenariats qui lui permettent de se positionner en tant qu'acteur majeur dans le secteur du transport aérien de marchandises au Maroc.

➤ 3ème étape : Le déchargement/livraison des marchandises

Après avoir transporté la marchandise de la zone de départ à la zone de destination, les commissionnaires de transport traitent généralement avec leurs correspondants situés dans la zone d'arrivée pour la réalisation des opérations de déchargement, de dédouanement et de livraison. Les commissionnaires de transport font ainsi appel aux services des correspondants situés dans la zone de destination de la marchandise. Ces correspondants disposent généralement d'entrepôts qu'ils utilisent pour leurs propres besoins ou qu'ils louent à des prestataires externes. Ces infrastructures permettent dès lors le bon déroulement du processus de déchargement/livraison qui consiste à réaliser les opérations suivantes :

- **Le déchargement et le dédouanement de la marchandise.** Le correspondant décharge la marchandise transportée vers sa plateforme puis la stocke dans ses entrepôts après avoir rempli toutes les formalités de dédouanement. Ces formalités sont généralement accomplies dans des entrepôts sous douane. La marchandise reste dans les locaux du correspondant en attendant la préparation du processus de livraison ;
- **La livraison de la marchandise.** Cette étape concerne essentiellement la préparation de la commande et la livraison de la marchandise au client final. Le correspondant est tenu alors de suivre et respecter toutes les instructions qui lui ont été envoyées par le commissionnaire à qui la mission de transport de marchandises a été confiée.

IV.1.3.1.2 Les principaux commissionnaires de transport au Maroc (Source : TIMAR)

Les principales entreprises opérant dans le secteur du transport international de marchandises au Maroc sont quasi-majoritairement filiales de grands groupes internationaux et travaillent avec toutes les agences du groupe auquel elles sont adossées.

Les principaux commissionnaires de transport actifs au Maroc sont les suivants:

- **GRAVELEAU Maroc :** GRAVELEAU Maroc est une filiale de GRAVELEAU France qui est passée sous le giron du groupe allemand Dachser depuis 1999. Le groupe GRAVELEAU est un l'un des premiers commissionnaires de transport européens. La filiale marocaine, à l'instar de sa maison mère opère essentiellement dans le secteur du transport international routier depuis et vers le Maroc.
- **Militzer&Münch Maroc SA (M&M) :** Militzer&Münch est une société germano-helvétique qui opère dans le secteur du transport international de marchandises. Elle est

représentée dans plus d'une trentaine de pays. Cette multinationale dispose d'une filiale à Casablanca et est essentiellement présente dans l'organisation du transport international de marchandises par voie routière entre le Maroc et le reste du monde.

- **SDV Maroc :** SDV Maroc est une filiale du groupe français SDV Logistique Internationale (Groupe Bolloré). Son siège social est situé à Casablanca. Elle opère essentiellement dans le secteur du transport international de marchandises depuis et vers le Maroc
- **Globex-Fedex:** Globex-Fedex est un intégrateur de transport international installé au Maroc (Casablanca) depuis 1999. Cette société dispose de la franchise du réseau américain Fedex et est principalement active dans le transport international par voie aérienne et la messagerie express.
- **TST :** TST est une société marocaine spécialisée dans le transport international de marchandises par voie aérienne dont le siège social est situé à Casablanca.

IV.1.3.2 L'activité de tractionnaire de transport international

IV.1.3.2.1 Le contrat de transport international routier : « La lettre de voiture »

Les marchandises transportées à l'international par voie routière doivent être accompagnées d'un document d'identification appelé « Contrat de Transport Routier ».

Le contrat de transport routier est matérialisé par la lettre de voiture régie par la Convention relative au contrat de transport international de Marchandises par Route (CMR). Cette convention a été signée le 19 mai 1956 à Genève. Elle a pour objectif de régler d'une manière uniforme les conditions du contrat de transport international de marchandises par route et particulièrement en ce qui concerne les documents utilisés pour le transport ainsi que les différentes responsabilités du transporteur.

IV.1.3.2.2 L'organisation du secteur au Maroc

Les sociétés marocaines désirant exercer l'activité de tractionnaire de transport international doivent disposer d'une autorisation spéciale délivrée par le Ministère de l'Équipement et des Transports sous les conditions suivantes :

- L'enregistrement de la société dans le registre des transporteurs ;
- La négociation de contrats de coopération avec différents partenaires étrangers ;
- L'établissement d'une demande d'exercice de la profession pour le Ministère de l'Équipement et des Transports.

Cette autorisation spéciale donne le droit au transporteur marocain de circuler librement dans toutes les zones de destination, notamment les zones européennes. Le chauffeur quant à lui doit disposer d'un permis de poids lourds national qui l'habilite à transporter tout type de marchandise vers toutes les destinations.

○ Le Ministère de l'Équipement et des Transports

Le Ministère de l'Équipement et des Transports intervient dans le secteur du transport routier national et international en tant qu'organisateur et régulateur de l'activité. Ce ministère est chargé aussi de la délivrance des autorisations bilatérales (entre le Maroc et les autres pays européens) qui permettent la libre circulation de véhicules porteurs de marchandises dans toutes les zones autorisées. Il contrôle également les habilitations et les permis de conduire des chauffeurs et des transporteurs.

En matière de développement du réseau, la stratégie du Ministère de l'Équipement et du Transport est une déclinaison de la politique générale du gouvernement, laquelle a mis l'accent sur le développement économique et social, par le renforcement et la modernisation des grands réseaux d'infrastructures et la mise en œuvre d'une politique de proximité à travers le désenclavement des zones rurales.

○ L'Association Marocaine des Transporteurs Internationaux « AMTRI »

Les entreprises du secteur du transport routier international sont regroupées au sein de l'AMTRI dont les principales missions sont :

- Défendre les intérêts des sociétés opérant dans le secteur ;
- Participer à la sensibilisation des transporteurs (respect du code de la route, des normes de sécurité...)
- Développer tous les modes de transport utilisés afin de favoriser le commerce extérieur vers et depuis le Maroc ;
- S'associer à d'autres organisations internationales de transport routier.

IV.1.3.2.3 Les principales entreprises du secteur

Les commissionnaires de transport utilisent majoritairement pour le trajet marocain des tractionnaires nationaux. En revanche, ces commissionnaires utilisent pour les trajets européens des tractionnaires espagnols ou français. Ceux-ci sont mieux outillés (matériels de transport et capacité financière) et disposent d'avantages réglementaires qui les rendent plus compétitifs pour l'exercice de cette activité.

IV.1.3.3 L'activité de transit

IV.1.3.3.1 Présentation générale du secteur

Lors de l'acheminement des marchandises, ces dernières suivent un itinéraire pouvant engendrer une multitude d'opérations de transport, de stockage ou de manutention, de chargement ou de déchargement. En ce sens, les différents lieux intermédiaires « généralement des ports » sont appelées « points de transit ». Au niveau de chaque point de transit trouve « le

transitaire » qui effectue les différentes démarches nécessaires au Transit et notamment l'accomplissement des formalités de dédouanement des marchandises en provenance ou à destination de l'étranger.

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

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 administratifs 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.

IV.1.3.3.2 L'organisation du secteur du transit au Maroc

Plusieurs entités publiques sont concernées par les activités de transit et interviennent tant au niveau de l'organisation de la profession que dans l'activité en elle-même. Les principaux intervenants sont les suivants :

○ **Le Ministère des Finances et de la Privatisation**

Ce ministère est chargé de l'élaboration et de l'application de la politique fiscale et douanière du pays. De ce fait, le Ministère des Finances et de la Privatisation est considéré comme le premier organisme régulateur du secteur du transit.

Le bras opérationnel de ce ministère pour l'application de la réglementation douanière est l'Administration des Douanes et Impôt Indirects.

○ **L'Administration des Douanes et Impôts Indirects (ADII)**

L'ADII est un des organes principaux du Ministère des Finances et de la Privatisation. Les principales missions de l'ADII sont les suivantes :

- Le contrôle des mouvements des marchandises aux frontières ;
- Le recouvrement des taxes douanières ;
- L'équité fiscale entre les différents opérateurs économiques résidents et non résidents sur le territoire national ;

- La protection de l'économie nationale...

En outre, l'ADII est chargée de délivrer les habilitations et les agréments de douane pour les agents qui désirent exercer le métier de transitaire conformément à l'arrêté du ministre des Finances et de la Privatisation n° 1070-00 du 23 Joumada I 1421 (24 août 2000) fixant les modalités d'organisation du test d'aptitude professionnelle pour l'obtention de l'agrément de transitaire en douane.

○ L'Association des Transitaires Agréés en Douane au Maroc (ATADAM)

Les professionnels du transit sont regroupés au sein de l'Association des Transitaires Agréés en douane au Maroc. L'ATADAM a pour but d'organiser le secteur du transit, de défendre les intérêts de la profession et d'accompagner le développement des sociétés qui y opèrent.

IV.1.3.3 Les principaux intervenants du secteur

Un grand nombre de sociétés exercent le métier de transitaire au Maroc. Parmi ces sociétés, nous pouvons citer :

- **Espace Transit** : La société Espace Transit est une société transitaire et commissionnaire en douane. Elle opère dans le transit à l'importation et à l'exportation en prenant en charge toutes les formalités douanières nécessaires au transport des marchandises aux frontières du pays.
- **Agence de Transit et de Transport (A.G.T.T)** : C'est un agent agréé en douane et spécialisé dans la préparation des documents de transit de tout type de marchandises. AGTT est une des sociétés les plus connues dans le domaine du transit au Maroc.

Notons par ailleurs que de nombreuses entreprises travaillant essentiellement à l'exportation et notamment dans le secteur du textile disposent de leurs propres services de transit.

IV.1.3.4 L'activité de logistique

IV.1.3.4.1 Présentation générale du secteur

Les activités liées à la logistique connaissent un fort développement 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. Cette activité consiste ainsi généralement à :

- **Enlever la marchandise auprès des fournisseurs** : Ceci suppose la gestion d'une flotte de camions en interne ou sous traitée auprès de petites entreprises locales ;
 - **Décharger et trier les colis**: Cette activité consiste à retirer la marchandise des camions, à la regrouper et à contrôler les conditions générales d'emballage avec le cahier des charges du client ;
 - **Stocker et Contrôler la qualité** : Cette phase consiste à contrôler la qualité des pièces contenues dans les colis stockés et destinés à l'exportation. Ce contrôle est généralement réalisé par des entreprises spécialisées et outillées pour effectuer les opérations de contrôle appropriées ;
 - **Expédier la marchandise au client après contrôle** : C'est la dernière étape du processus de la logistique d'exportation. Elle consiste à recharger la marchandise dans des remorques ou conteneurs et à l'expédier vers le client en respectant les différentes modalités figurant dans le contrat de logistique.
- **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...

IV.1.3.4.2 L'organisation du secteur

Les entreprises du secteur sont regroupées au sein de l'Association Marocaine des Logisticiens (AMLOG). Cette association a pour principales missions de :

- Unir tous les acteurs des chaînes logistiques ;
- Participer à la formation des logisticiens ;
- Développer et défendre la logistique à l'échelle nationale et internationale ;
- Organiser et participer à des assises, des manifestations, des conférences et séminaires en logistique ;
- Réaliser des études, conseils et publications dans le domaine de la logistique ;
- S'associer à des organisations nationales et internationales de la logistique...

IV.1.3.4.3 Les principaux intervenants dans le secteur de la logistique au Maroc

Plusieurs sociétés opèrent aujourd'hui dans le secteur de la logistique au Maroc. Les plus importantes sont les suivantes :

- **GEODIS** : C'est un opérateur global de la chaîne logistique présent dans 120 pays. GEODIS est une société française qui appartient à la Société Nationale des Chemins de Fer et est parmi les multinationales les plus connues dans le secteur de la logistique au Maroc.
- **DHL Supply Chain (ex EXEL)** : La société allemande, filiale du groupe Deutsche Post, est un des leaders de la logistique. En 2005, elle a racheté la société EXEL, ce qui lui a permis de rapidement se positionner sur le segment « logistique » et ainsi offrir une gamme complète de services à ses clients.
- **ALBATROS Logistic Maroc** : C'est une filiale d'un opérateur espagnol spécialisé dans la logistique intégrale. ALBATROS Logistic Maroc a été créée en 1999 pour intervenir dans le secteur de la logistique. Cette entreprise possède une plate-forme de logistique conforme à la normalisation internationale lui permettant l'exercice de toutes les activités liées à la chaîne logistique.
- **La Société Nationale des Transports et de la Logistique (SNTL)** : La création de cette société anonyme a été rendue possible grâce aux réformes instituées par la loi 16-99 sur le transport routier au Maroc. Elle a été instituée en 2007, en vertu de la loi 25-02 qui a permis la dissolution de l'Office National des Transports (ONT). Cette entreprise publique a trois activités principales :
 - Commissionnaire de transport de marchandises sur le plan national et international ainsi que l'établissement et l'exploitation de centres logistiques pour le groupage, le dégroupage et l'entreposage de marchandises ;
 - La gestion du parc automobile de l'administration et des organismes publics ;
 - L'amélioration des services rendus par les huit gares routières voyageurs du pays grâce à sa participation au capital des sociétés gestionnaires.

IV.2 Activité de TIMAR

IV.2.1 Les métiers de TIMAR

La société TIMAR intervient dans cinq secteurs d'activité.

- L'activité de commissionnaire de transport international ;
- L'activité de tractionnaire de transport ;
- L'activité de la logistique ;
- L'activité de transit ;
- L'activité « Grands Projets Industriels ».

Grâce à son déploiement géographique, au savoir faire de ses équipes et à son expérience locale et internationale, TIMAR est en mesure de répondre à la demande de ses clients pour tous les aspects liés au transport international de marchandises (commissionnaire et tractionnaire de transport), au transit et à la logistique.

TIMAR démarre son activité en 1980 en tant que commissionnaire de transport international. Au fil des ans, TIMAR se diversifie dans les métiers de transitaire, tractionnaire et logisticien, ce qui lui permet d'étendre son portefeuille de clients tout en bénéficiant de synergies avec son métier historique de commissionnaire de transport international.

Les principaux correspondants en Europe sont Grupolis, MTS Paris, Central Express, Clasquin, SDV Logistic, Albini et Pitigliani, Alpi Verona et Polytra.

L'accroissement des importations des produits de grande consommation et les mesures incitatives offertes par le gouvernement aux sociétés exportatrices ont permis à TIMAR de développer ses différentes activités de manière régulière.

IV.2.1.1 L'activité de commissionnaire de transport international

Depuis sa création, TIMAR s'est positionnée sur le segment « Commissionnaire de transport international » et avait pour vocation d'assurer le transport international, via la sous-traitance ou les moyens propres, essentiellement à destination ou en provenance de l'Europe. Le développement de cette activité a été réalisé grâce à un large réseau de correspondants implantés en Europe. 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 :

- **A l'exportation** : Enlever, entreposer, grouper, charger, transporter et réaliser les déclarations en douane des marchandises sur le territoire marocain jusqu'à leur entrée dans le pays de destination. TIMAR fait alors intervenir son réseau de correspondants qui organise la prise en charge de la marchandise à l'entrée du pays ou de la zone de destination et jusqu'au client final. Cette dernière étape consiste principalement à dégroupier les marchandises qui se trouvent dans les remorques ou conteneurs et à les livrer aux destinataires.
- **A l'importation** : TIMAR intervient à travers son réseau de correspondants étrangers qui traite la marchandise de la même manière qu'au point précédent jusqu'à son arrivée sur le territoire marocain. La marchandise est alors prise en charge par les moyens humains et techniques de TIMAR qui en assure la livraison au client final.

➤ L'enlèvement et le chargement des marchandises

Cette étape consiste pour TIMAR :

- **Au départ du Maroc** : enlever la marchandise de chez les expéditeurs, l'entreposer dans des aires de stockage, la charger dans des conteneurs ou des remorques et accomplir toutes les formalités douanières à la sortie du territoire marocain. Lorsque la quantité de marchandises enlevée ne remplit pas un conteneur ou une remorque en entier, TIMAR réalise alors des opérations de

groupage qui consistent à compléter ce conteneur ou cette remorque avec des lots de marchandises enlevés auprès de différents clients qui expédient tous vers la même destination.

TIMAR dispose à cet effet de plusieurs entrepôts au Maroc qui lui permettent de stocker les marchandises en attente d'expédition et de les charger dans les meilleures conditions. L'enlèvement de la marchandise auprès des expéditeurs marocains est généralement réalisé par des moyens de transport routier sous-traités auprès d'entreprises de transport local mais il arrive que TIMAR procède à l'enlèvement de la marchandise par ses propres moyens. Elle dispose ainsi d'un parc de camions de différents tonnages qui lui permet de répondre rapidement aux besoins d'une clientèle de plus en plus exigeante.

- **Au départ d'autres pays :** Les correspondants de TIMAR se chargent d'enlever la marchandise de chez les expéditeurs, l'entreposer dans des aires de stockage, la charger dans des conteneurs ou des remorques et accomplir toutes les formalités douanières à la sortie du territoire. Lorsque la quantité de marchandises enlevées ne remplit pas un conteneur ou une remorque en entier, les correspondants réalisent alors des opérations de groupage. Ces marchandises seront alors dégroupées dans les entrepôts de TIMAR au Maroc.

➤ Le transport des marchandises

Pour acheminer la marchandise de la zone de départ vers la zone de destination, TIMAR peut être amenée 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. Dans ce dernier cas un tracteur affrété par le correspondant récupère la remorque de l'autre côté du détroit et l'achemine vers les entrepôts dudit correspondant.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'expéditions (lettre de voitures émises) par voie terrestre réalisées dans le cadre de l'activité de commissionnaire de transport international (hors activité liée à la logistique de distribution) :

	2008	2009	2010	TCAM
Nombre d'expéditions par voie terrestre (en unité)	27 154	25 813	28 849	3,1%
CA commissionnaire route (en KDh)	65 476	63 221	78 236	9,3%
% CA total	48,7%	47,5%	50,7%	

Source : TIMAR

Le nombre d'expéditions par voie terrestre diminue en 2009 passant de 27 154 à 25 813 expéditions. Cette diminution s'explique principalement par les effets de la crise sur les échanges commerciaux du Maroc. Le chiffre d'affaires baisse en conséquence pour s'établir à 63 221 KDh.

En 2010, le nombre d'expédition repart à la hausse grâce à la reprise des échanges commerciaux au niveau national. Le chiffre d'affaires de l'activité repart également à la hausse pour s'établir à 78 236 KDh impacté par l'augmentation des expéditions en quantité et en volume (Quantité de marchandises plus importante expédiée).

- **Le transport routier sous-traité**

Les expéditions de marchandises réalisées par TIMAR au moyen de transports routiers sont encore pour une grande partie sous-traitées auprès d'entreprises européennes. Ces camions qui prennent en charge les remorques sur le territoire européen peuvent appartenir à des correspondants ou à d'autres entreprises spécialisées dans le transport routier. Le choix d'entreprises étrangères s'explique par le fait qu'elles disposent de moyens techniques et financiers que l'on ne trouve pas auprès des entreprises de transport routier marocaines. Ces moyens garantissent l'exécution des expéditions dans des conditions optimales de délai et de sécurité.

- **Le transport routier réalisé par les moyens propres de TIMAR**

Depuis l'année 2003, TIMAR prend en charge une partie du transport routier international de marchandises par ses propres moyens de transport grâce à l'acquisition de tracteurs. Ainsi, chaque année, l'entreprise consacre plusieurs millions de dirhams d'investissements dans du matériel de traction (voir l'évolution du nombre de tracteurs dans la partie « Moyens techniques de TIMAR »). Ces investissements ont ainsi permis à la société de se diversifier dans une nouvelle activité. Celle-ci est présentée en détail dans la partie relative à l'activité de tractionnaire de transport.

- **Le transport aérien**

Afin d'expédier et de réceptionner les marchandises acheminées par voie aérienne, TIMAR loue une agence et un entrepôt sous douane à l'aéroport Mohamed V de Casablanca. Cet entrepôt, loué auprès de l'ONDA, 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 (LTA) indispensable à la prise en charge des marchandises par ces dernières.

Les expéditions par voie aérienne concernent généralement des colis de faible volume et devant être expédiés en urgence.

L'évolution du nombre d'expéditions par voie aérienne au cours des trois dernières années s'établit comme suit :

(En unité)	2008	2009	2010	TCAM
Nombre d'expéditions par voie aérienne(*)	1 411	1 312	1 380	-1,1%
CA commissionnaire aérien	12 544	8 928	9 277	-14,0%
% CA total	9,3%	6,7%	6,0%	

Source : TIMAR

(*) Nombre de documents de transport émis

Les expéditions par voie aériennes demeurent peu importantes en raison de la cherté de ce mode de transport de marchandises au Maroc. Le nombre de documents de transport émis connaît une légère baisse sur la période atteignant 1 380 unités en 2010 contre 1411 unités en 2008.

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 continue le développement de son activité de commissionnaire de transport par voie maritime. Ce développement s'est traduit par la création d'une filiale dans la zone franche du port de Tanger Méditerranée en fin d'année 2010. Cette création permettra de saisir les opportunités dans le développement des échanges entre les pays asiatiques et africains. En effet, la compétitivité des pays asiatiques entraîne un accroissement significatif de leurs échanges commerciaux non seulement avec le Maroc mais également avec l'ensemble des pays d'Afrique de l'Ouest et du Nord. A cet effet, le développement du réseau de correspondants de TIMAR en Asie et en Afrique de l'Ouest constitue un des axes stratégiques majeurs de l'entreprise.

La majeure partie des expéditions vers ou en provenance du Maroc s'effectue à travers le port de Casablanca qui demeure le principal port de chargement/déchargement de conteneurs du pays.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du nombre d'expéditions traitées par voie maritime sur la période 2008-2010.

(En unité)	2008	2009	2010	TCAM
Nombre d'expéditions par voie maritime (*)	815	810	930	6.8%
CA commissionnaire maritime	9 299	9 826	10 854	8.0%
% CA total	6,9%	7,4%	7,1%	

Source : TIMAR

(*) Nombre de connaissement émis

Le nombre d'expéditions par voie maritime progressent en moyenne de 6.8% sur la période 2008-2010. La totalité de ces expéditions se fait en conteneurs groupés (marchandises destinées à différents clients localisés dans une même zone géographique). La société fait appel à plusieurs compagnies maritimes pour l'acheminement des marchandises telles que : le groupe MAERSK, la Mediterranean Shipping Company (MSC) et la CMA CGM.

➤ Le déchargement et la livraison des marchandises

Lors d'opérations d'importation, TIMAR réceptionne la marchandise, la dédouane, la décharge des conteneurs ou des remorques, l'entrepose et prépare les différents colis à distribuer et à transporter vers les clients finaux. La société dispose ainsi d'une zone de stockage dédiée aux marchandises importées totalisant une superficie de 3 000 M² dans son siège de Ain Sebaa et de matériels de manutention qui lui permettent de procéder au déchargement et au stockage des marchandises en attente de livraison. Celle-ci s'effectue soit avec des moyens de transport propre à TIMAR soit avec des moyens de transport sous-traités auprès de petits transporteurs nationaux.

Lors d'opérations d'exportation, TIMAR confie toutes les prestations de dégroupage de la marchandise exportée à ses correspondants et ses représentants européens. Le dégroupageur qui représente TIMAR assure ainsi toutes les autres opérations de réception, de déchargement, de dédouanement et de distribution de la marchandise au client final situé dans les zones de destination.

IV.2.1.2 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. TIMAR n'exerce pas le métier de tractionnaire au niveau national.

Il est à noter que durant l'exercice 2010 parallèlement à l'ouverture de l'agence d'Agadir, la société a développé l'activité de tractionnaire frigorifique à l'international et principalement du Maroc vers les pays de l'Europe de l'Est.

TIMAR dispose ainsi de l'ensemble des autorisations qui permettent à ses tracteurs la libre circulation sur le territoire européen ainsi que les habilitations nécessaires pour ses chauffeurs. Notons que la société contracte des assurances spécifiques pour ses véhicules, ses chauffeurs ainsi que les marchandises transportées à l'international.

Le parc de véhicules de transport exploité par TIMAR croît régulièrement. Ainsi, à fin 2010, la société exploite un parc de 16 tracteurs et 19 remorques. Une trentaine de chauffeurs assure la rotation dans les tracteurs de TIMAR.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la distance parcourue en km par les tracteurs de TIMAR sur la période 2008-2010.

<i>En Km</i>	2008	2009	2010	TCAM
Distance parcourue	2 223 000	2 179 000	2 815 000	12.5%
CA activité traction	20 641	20 074	26 963	14.3%
% CA global	15,4%	15,1%	17,5%	

Source : TIMAR

Le nombre de kilomètres parcouru évolue de manière significative entre 2008 et 2010, passant de 2 223 000 kms à 2 815 000 kms sur la période soit une croissance annuelle moyenne de 12.5%. 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. En 2009, et sous l'effet de la crise internationale affectant l'économie marocaine, les distances parcourues dans le cadre de l'activité de traction internationale baissent sensiblement pour atteindre 2 179 000 kms.

Les tracteurs de TIMAR effectuent la majeure partie de leur rotation vers la France où les marchandises sont chargées ou déchargées dans les entrepôts des correspondants. Ils prennent ainsi en charge les remorques à leur débarquement du port (généralement espagnol) et les acheminent vers leur destination finale.

L'entretien des véhicules et l'achat de carburants se font auprès de fournisseurs français avec qui l'entreprise négocie des tarifs et des délais de paiement compétitifs.

IV.2.1.3 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. De plus, la société dispose d'une connexion directe au système de la douane afin de procéder directement à l'enregistrement des déclarations à l'importation et à l'exportation.

TIMAR emploie ainsi 6 déclarants à plein temps dont 2 personnes habilitées à signer les déclarations de douane. Ces personnes sont réparties au niveau des différentes agences de l'entreprise à Casablanca, Tanger, Marrakech et Agadir.

L'activité de transit est donc une activité transversale, présente dans l'exercice de tous les autres métiers de TIMAR. En effet, l'activité de commissionnaire de transport international et de traction international peut faire appel au département de transit pour la réalisation des déclarations en douane lors d'importation ou d'exportation de marchandises.

Grâce à sa notoriété et son savoir faire, TIMAR réalise également de nombreuses déclarations et opérations douanières pour le compte de clients qui n'utilisent pas les autres services de l'entreprise.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de déclarations de douane traitées sur la période 2008-2010.

	2008	2009	2010	TCAM
Nombre de déclarations traitées	6 664	8 397	8 530	13.1%
CA activité Transit	6 842	9 369	10 138	21.7%
% du CA total	5,1%	7,0%	6.6%	

Source : TIMAR

Le nombre de déclaration augmente de 13.1% en moyenne annuelle sur la période. La forte progression enregistrée en 2009 (+26%) s'explique principalement par deux importants contrats signés en 2009 avec l'Office Nationale de l'Electricité (importation de pièces de

rechange et matériels pour les installations électriques) et CEGELEC (Chantier du tramway de Rabat).

Le nombre de déclarations traitées en 2010 continue à évoluer de manière positive sous l'effet de la reprise de la consommation en Europe.

IV.2.1.4 La logistique

L'activité de la logistique se décline en deux sous activités distinctes à savoir la logistique de distribution et celle d'exportation. A fin 2010, ce segment d'activité contribue à hauteur de 6% dans le CA global et s'établit à plus de 9 millions de dirhams.

	2008	2009	2010	TCAM
Commandes livrées et préparée (en T)	4 328	5 240	5 560	13.3%
CA activité logistique	6 529	8 236	9 072	17.8%
% du CA total	4.9%	6.3%	5.9%	

Source : TIMAR

- **La logistique de distribution**

La logistique de distribution concerne des produits destinés au marché national. Ce type d'activité, développé par TIMAR, consiste à proposer aux entreprises locales qui ne souhaitent pas investir dans des entrepôts, de sous-traiter toutes les opérations de stockage, de préparation de commandes et de distribution de leurs produits aux clients finaux situés sur le territoire marocain. Les bons de commandes de marchandises sont réceptionnés par TIMAR via une connexion directe avec l'outil informatique du client. Cette connexion permet à TIMAR d'organiser toutes les étapes de la transaction commerciale dans les meilleures conditions. Le client quant à lui gère directement ses stocks de marchandises et met à jour son carnet de commandes. Une fois que la connexion est établie, les responsables chez TIMAR préparent es commandes, chargent la marchandise dans des camions et l'expédient aux clients finaux. La distribution des produits à l'intérieur du pays se fait généralement avec des véhicules sous-traités auprès de petites entreprises locales.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du tonnage des commandes livrées et préparées par l'activité de logistique de distribution sur la période 2008-2010.

	2008	2009	2010	TCAM
Commandes livrées et préparée (en T)	4328	5240	5560	13.3%

Source : TIMAR

Le tonnage des commandes livrées et expédiées augmente de 13% en moyenne annuelle sur la période passant de 4 328 tonnes en 2008 à 5 560 tonnes en 2010.

TIMAR travaille avec plusieurs clients et réalise la distribution de leurs produits sur l'ensemble du territoire marocain. Elle loue à cet effet un entrepôt dédié exclusivement à cette activité dans le parc Logistica à Casablanca et qui totalise près de 4000 M² de superficie. Il est équipé de tout le rayonnage et du matériel indispensable à la manutention des marchandises ainsi que des quais de chargement et de déchargement appropriés.

Cette activité nécessite également de nombreux investissements en matériels et logiciels informatiques ainsi que des connexions informatiques performantes avec les clients afin que ces derniers puissent suivre l'évolution de leurs stocks de marchandises chez TIMAR en temps réel et procéder aux réapprovisionnements nécessaires.

Les logiciels utilisés par TIMAR sont identiques à ceux utilisés par les clients afin de permettre une parfaite compatibilité des systèmes informatiques. Cette compatibilité permet également de procéder à quelques tâches administratives liées à la distribution des produits tels que l'émission des bons de livraison et des factures aux clients finaux.

- **La logistique d'exportation**

Contrairement à l'activité précédente, la logistique d'exportation consiste à mettre à la disposition de clients étrangers une plateforme de contrôle des marchandises achetées localement et destinées aux marchés internationaux. Cette plateforme permet d'assurer tout le processus lié à la logistique d'exportation principalement pour les produits textiles.

TIMAR intervient donc au niveau des différentes étapes de la logistique d'exportation et notamment :

- **L'enlèvement de la marchandise auprès des fournisseurs :** Cette étape consiste à transporter la marchandise depuis les locaux des fournisseurs avec lesquels travaillent ses clients, vers les entrepôts de TIMAR. Elle est généralement réalisée par des moyens de transport sous-traités auprès de petits transporteurs nationaux.
- **Le tri des colis :** La marchandise enlevée est triée selon la destination souhaitée par le client. TIMAR procède ensuite au contrôle des conditions générales d'emballage avec le cahier des charges des clients. ;
- **L'établissement de la palette qualité :** Lors de cette étape, TIMAR met à la disposition des sociétés spécialisées dans le contrôle de la qualité ses entrepôts, ses magasins et tous les outils nécessaires pour contrôler la marchandise dédiée à l'exportation. En effet, ces sociétés sont amenées à contrôler la qualité des articles et leur conformité par rapport aux articles commandés. Tout lot d'articles défectueux est alors retourné chez le fournisseur ;
- **L'expédition de la marchandise après contrôle :** TIMAR expédie la marchandise contrôlée vers les destinations désignées par ses clients à travers le monde. Ces expéditions sont alors gérées par le département « commissionnaire de transport international ».

Notons par ailleurs que TIMAR procède également à l'échange informatique de toutes les données concernant les marchandises traitées avec ses clients en temps réel. Ce processus est

appelé « **Echange de Données Informatique** » (EDI). Il permet à TIMAR d'aviser ses clients dans différentes zones géographiques (au Maroc ou à l'Etranger) de l'état d'avancement de la circulation de leurs marchandises. La société dispose aussi de connexions directes aux serveurs des clients afin de faciliter toutes les étapes de la transaction commerciale.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du tonnage des commandes préparées dans le cadre de contrats de logistique d'exportation sur la période 2007-2010.

<i>En tonne</i>	2008	2009	2010	TCAM
Commandes préparées à l'export	2 220	2 880	3 250	21.0%

Source : TIMAR

Le tonnage des commandes préparées dans le cadre de contrat de logistique d'exportation augmente de 21% en moyenne annuelle sur la période. Il s'établit ainsi à 3 250 tonnes en 2010 contre 2 220 tonnes en 2008. La stratégie prudente de commande en petite quantité de la part des clients du secteur du textile explique cette tendance à la hausse de cette activité chez TIMAR.

IV.2.1.5 L'activité de projets industriels

A fin 2010 le segment d'activité « Projets Industriels » contribue à hauteur de 6% dans la formation du CA de la société. Le CA s'établit à plus de 9,5Mdh.

<i>En KDb</i>	2008	2009	2010	TCAM
CA segment « Projets Industriels »	13 106	13 209	9 578	21.0%
	9.7%	9.9%	6.2%	-14.5%

L'activité de projets industriels consiste à prendre en charge l'ensemble des opérations de transport, de transit et de logistique pour la réalisation d'un grand chantier. Il s'agit essentiellement de transporter des colis lourds ou aux dimensions exceptionnelles par rapport aux marchandises transportées habituellement.

L'activité de projets industriels est une activité transversale qui fait intervenir l'ensemble des métiers de TIMAR (Commissionnaire de transport, la traction, le transit et la logistique).

La création d'un département en charge de cette activité répond au souhait des dirigeants de suivre au plus près les appels d'offre pour la réalisation de chantiers d'envergure au Maroc.

Les principaux contrats réalisés par TIMAR au cours des trois derniers exercices et entrant dans la catégorie des « projets industriels » figurent ci-dessous :

- **2008** : Des « projets industriels » ont été réalisés pour le compte de l'ONE, de l'OCP et de GAMESSA. Ces projets ont générés un chiffre d'affaires de plus de 13 MDh au cours de cet exercice.
- **2009** : TIMAR a réalisé des transports lourds ou exceptionnels relatifs à divers dossiers et notamment pour l'ONE dans le cadre de la rénovation de ses centrales électriques ainsi que pour la rénovation de l'hôtel La Mamounia à Marrakech. Cette activité a généré un chiffre d'affaires de plus de 13 MDh au cours de cette année.

- 2010 : Les principaux dossiers traités dans le cadre des « projets industriels » ont concerné la société CEGELEC pour le transport de pièces exceptionnelles destinées au tramway de Rabat ainsi que l'ONE pour l'équipement de ses centrales électriques. L'activité a généré un chiffre d'affaires de 9,5 MDh au cours de cet exercice.

IV.2.1.6 Les synergies entre les différents métiers de TIMAR

Le management de TIMAR opte pour une stratégie de diversification de ses métiers. En effet, les responsables de la société sont conscients de l'effet de synergie dégagé à travers l'exercice de plusieurs activités en même temps. Les principales synergies dont bénéficie la société sont les suivantes :

- **Le partage des ressources matérielles** : Les moyens de transport ainsi que les engins de manutention dont disposent TIMAR peuvent être utilisés indifféremment entre les différentes activités de l'entreprise.
- **Le partage des ressources humaines** : La société profite de l'effet de synergie entre ses différentes activités qui sont étroitement liées entre elles principalement pour sa gestion de personnel (manutentionnaires, chauffeurs, ...) ;
- **Le commercial** : La société bénéficie d'une synergie commerciale importante. En effet, les commerciaux sont en charge de négocier plusieurs contrats portant sur les différents types de services qu'offre la société (le transport international, le transit et aussi la logistique). Cette démarche permet ainsi à TIMAR de diminuer les frais engagés par le service commercial.

IV.2.2 La politique d'approvisionnement de TIMAR

Les consommations de TIMAR concernent principalement :

- La sous-traitance du transport de marchandises ;
- La sous-traitance des opérations liées à la chaîne de transport réalisée auprès des correspondants étrangers ;
- Les achats de carburants et les frais d'entretien des véhicules.

IV.2.2.1 La sous-traitance du transport de marchandises

TIMAR sous-traite une part importante de ses besoins en transport. Cette sous-traitance varie en fonction du type de transport utilisé :

- **La sous-traitance du transport routier** : Il faut distinguer à ce niveau le transport routier international et celui national. Le transport routier international est essentiellement sous-traité auprès d'entreprises françaises et espagnoles. Le choix d'entreprises étrangères s'explique par le fait qu'elles disposent généralement de moyens techniques et financiers importants qui leurs permettent d'effectuer les

différentes missions dans les meilleures conditions. Le transport routier réalisé au niveau national est, quant à lui, sous-traité auprès de transporteurs nationaux. Cependant, les investissements consentis par TIMAR depuis 2003 pour l'accroissement de son parc de tracteurs et de remorques lui permettent de réduire progressivement sa dépendance vis-à-vis des transporteurs routiers nationaux et internationaux et d'accélérer son intégration verticale. Il est à noter que ces investissements ont été financés jusqu'à ce jour essentiellement par crédit bail et crédit moyen et long terme.

- **La sous-traitance du transport maritime :** TIMAR utilise les plus grandes compagnies maritimes qui desservent le Maroc telles que le groupe MAERSK, la Mediterranean Shipping Company (MSC) et la CMA CGM. Le chargement et le déchargement des navires s'effectuent principalement au port de Casablanca.
- **La sous-traitance du transport aérien :** Les marchandises traitées par TIMAR par voie aérienne sont généralement prises en charge à bord de la RAM ou d'Air France-KLM.

IV.2.2.2 La sous-traitance des opérations à l'étranger

TIMAR traite principalement avec deux réseaux de correspondants pour la réalisation de ses différentes opérations à l'étranger. Le choix de ces réseaux diffère en fonction du mode de transport choisi pour l'acheminement de la marchandise.

- Le transport international routier : TIMAR sous-traite toutes ses opérations par voie routière au réseau **Maghreb Transport Organization (MTO)**. Celui-ci regroupe plusieurs correspondants qui sont généralement des petites et moyennes entreprises (PME) spécialisées dans les opérations de transport international. Depuis l'exercice 2009, TIMAR prend des participations dans le capital de ses principaux correspondants en fonction des opportunités de cession qui se présentent via sa filiale TIMAR International. Ces participations permettent à TIMAR de consolider son réseau de correspondants à l'étranger.
- Le transport international maritime : TIMAR confie ses missions à l'étranger (à l'importation et à l'exportation) au réseau **TCT Logistics** qui regroupent plusieurs sociétés actives dans les opérations de transport international par voie maritime.

Ces différents réseaux de correspondants assurent également une fonction commerciale qui consiste à chercher de nouveaux clients et à fidéliser les clients existants pour les expéditions réalisées par TIMAR vers le Maroc.

IV.2.2.3 Les autres consommations de TIMAR

Les autres consommations se composent essentiellement des achats de carburants et des frais d'entretiens des véhicules. L'évolution de la consommation de carburant durant les trois dernières années se présente de la manière suivante :

<i>En KDbts</i>	2008	2009	2010	TCAM
Carburant consommé	9 305	7 565	10 802	7,8%

Source : TIMAR

La baisse de la consommation de carburant en 2009 s'explique par le ralentissement de l'activité de traction constatée durant cette année et par la baisse du prix du gasoil.

En 2010, les dépenses de carburant repartent à la hausse sous l'effet de l'augmentation des distances parcourues.

Le carburant ainsi que les pièces détachées dédiés à l'entretien des véhicules sont achetés auprès de fournisseurs avec lesquelles l'entreprise traite depuis de nombreuses années. L'ancienneté des relations permet à TIMAR de bénéficier de tarifs et de conditions de paiement compétitifs.

Les redevances de crédit bail

<i>En KDbts</i>	2008	2009	2010	TCAM
Redevances de crédit bail	4 468	5 607	8 549	38.3%

Source : TIMAR

Les redevances de crédit bail ont augmenté en 2009 en raison du début de paiement, à partir d'août 2009, des redevances concernant le lease-back des terrains et constructions auprès de Sogelease. La hausse des redevances de crédit-bail en 2010 est due à l'effet année pleine sur ce même leasing et aux différentes acquisitions de tracteurs et de moyens de transport. En effet, cette opération s'est soldée par la cession de l'ensemble des terrains et constructions figurant au bilan de TIMAR.

IV.2.2.4 Les fournisseurs de TIMAR

Le tableau ci-dessous indique la répartition des approvisionnements totaux par fournisseur sur la période 2008-2010.

<i>Poids du fournisseur en %</i>	2008	2009	2010
Fournisseur 1	8%	6%	9%
Fournisseur 1 à 3	21%	17%	21%
Fournisseur 1 à 5	30%	26%	28%
Fournisseur 1 à 10	42%	40%	41%

Source : TIMAR

La part des 10 premiers fournisseurs dans les achats totaux de TIMAR demeure relativement stable sur la période autour de 40%. Le premier fournisseur (COMARIT S.A) représente 9% des achats de TIMAR en 2010 contre 8% en 2008.

Par ailleurs, TIMAR bénéficie de facilités et de délais de paiement théoriques⁶ moyens auprès de ses principaux fournisseurs qui évoluent de la manière suivante au cours des trois derniers exercices :

<i>En jours</i>	2008	2009	2010	TCAM
Délai de paiement fournisseurs	66	60	64	-1,5%

Le tableau ci-dessous reprend les délais de paiements théoriques moyens accordés par les fournisseurs étrangers à TIMAR au cours des trois derniers exercices :

<i>En jours</i>	2008	2009	2010	TCAM
Délai de paiement fournisseurs étrangers	30	39	42	18.3%

Les délais de paiements théoriques moyens accordés par les fournisseurs étrangers à TIMAR augmentent de 18% sur la période 2008-2010.

IV.2.3 Le positionnement commercial et géographique des prestations de TIMAR

IV.2.3.1 Le réseau de ventes des services

La commercialisation des services de TIMAR est prise en charge par le service commercial. Ce service est composé de deux équipes :

- **L'équipe « support ventes »** compte quatre personnes. Sa principale tâche consiste à mettre à la disposition de la force de ventes tous les outils nécessaires pour la vente des différentes prestations de TIMAR. Elle met à jour la base de données clients et supervise les opérations de déchargement et de livraison des marchandises assurée par les représentants de TIMAR à l'étranger. Ce service est aussi chargé d'élaborer une stratégie marketing adéquate pour la commercialisation des différentes activités de TIMAR.
- **L'équipe « force de ventes »** se compose également de trois personnes. Elle est en charge de la vente des prestations de TIMAR auprès des clients existants et de nouveaux clients au niveau national et international.

Le service commercial est en relation avec les partenaires étrangers membres des différents réseaux afin de décrocher et de négocier des contrats directement à partir de l'étranger. Le

⁶ Délais calculés par UFC sur la base des données au 31 décembre de la manière suivante : (comptes « fournisseurs » / (« consommations de l'exercice » * 1,1)) * 365

processus de commercialisation et de prospection de nouveaux clients repose sur les étapes suivantes :

- *La recherche des clients potentiels* qui peuvent avoir des flux vers ou depuis le Maroc ;
- *Le choix et la sélection des sociétés* : Si le client est au Maroc, TIMAR prend en charge son démarchage à travers son service force de vente. Dans le cas contraire, la société fait appel à ses correspondants pour prendre contact avec les clients situés à l'étranger.

IV.2.3.2 Les prestations de service par région au Maroc

Les clients de TIMAR peuvent être localisés selon les clauses du contrat qui lie les parties (prise en charge du paiement par l'importateur ou l'exportateur) soit au Maroc soit à l'étranger. Cependant, la facturation et l'encaissement des prestations réalisées par TIMAR s'effectuent au Maroc.

Les tableaux ci-dessous indiquent la répartition géographique des chargements et déchargements de marchandises sur le territoire marocain.

<i>(En %)</i>	2008	2009	2010
Nord	25%	29%	30%
Centre	72%	68%	62%
Sud	3%	3%	8%
Total	100 %	100 %	100 %

Source :TIMAR

La majeure partie des chargements et des déchargements de marchandises s'effectue auprès d'entreprises localisées sur la région du centre et cela sur l'ensemble de période 2008-2010. Cette répartition, relativement stable sur la période 2008-2010, témoigne de l'importance de la zone centre dans les activités industrielles et commerciales du pays et explique la présence de nombreuses entreprises de transport international et de logistique dans la région de Casablanca. La région Nord augmente cependant progressivement sa part dans les prestations globales de TIMAR passant de 25% en 2008 à 30% en 2010. Cette augmentation s'explique par la mise en exploitation du port de Tanger Med ainsi que par l'implantation de nombreuses entreprises industrielle dans la zone franche d'exportation de Tanger.

La zone Sud connaît une augmentation notable en 2010 grâce au démarrage du transport frigorifique.

IV.2.3.3 Les clients de TIMAR

Les clients de TIMAR sont quasi exclusivement des entreprises privées actives dans l'exportation ou l'importation de produits manufacturés à destination ou en provenance du Maroc.

Le tableau ci-dessous indique la répartition du chiffre d'affaires global par clients sur la période 2008-2010.

<i>Poids du client en %</i>	2008	2009	2010
Client 1	10%	8%	8%
Client 1 à 3	19%	17%	18%
Client 1 à 5	25%	23%	22%
Clients 1 à 10	34%	31%	29%

Source : TIMAR

La part des 10 premiers clients dans le chiffre d'affaires total de TIMAR est en baisse continue sur la période passant de 34% en 2008 à 29% en 2010. Le premier client (ONE) représente quant à lui 8% du chiffre d'affaires total en 2010 contre 10% en 2008.

Les délais de paiement théoriques⁷ moyens accordés par TIMAR à ses principaux clients évoluent de la manière suivante sur la période 2008-2010 :

<i>En jours</i>	2008	2009	2010
Délai de paiement clients	95	97	95

Source : TIMAR

IV.2.3.4 La politique tarifaire de TIMAR

Les tarifs pratiqués par TIMAR sont fixés principalement en fonction de deux paramètres :

- Les coûts directs de réalisation des prestations et notamment les coûts liés au transport des marchandises et aux opérations réalisées par les partenaires étrangers ;
- Les prix pratiqués par les concurrents (sociétés marocaines ou multinationales) dans le secteur du transport, de la logistique et du transit ;

IV.2.3.5 La politique de recouvrement de TIMAR

Ce service a été mis en place depuis 2000 afin d'améliorer le suivi et les délais de paiement des factures clients. Il est pris en charge par Salwa BENDARIF. Ce service s'occupe du suivi de la

⁷ Délais calculés par UFC sur la base des données au 31 décembre, de la manière suivante : comptes (« clients » / (« chiffre d'affaires » * 1,1)) * 365

facturation des clients par relance téléphonique et envois de relevés par fax ou commis. Plusieurs milliers de factures sont établies chaque années par les différents services de TIMAR d'où l'importance de la mise en place de ce service. Il élabore également des reporting hebdomadaires à la direction générale

IV.2.4 Les facteurs de compétitivité de TIMAR

TIMAR est une société active dans le transport international, le transit et la logistique. Depuis sa création en 1980, l'entreprise a su se développer et profiter de la croissance des échanges réalisés par les entreprises marocaines avec l'étranger. Les principaux facteurs de compétitivité de l'entreprise sont les suivants :

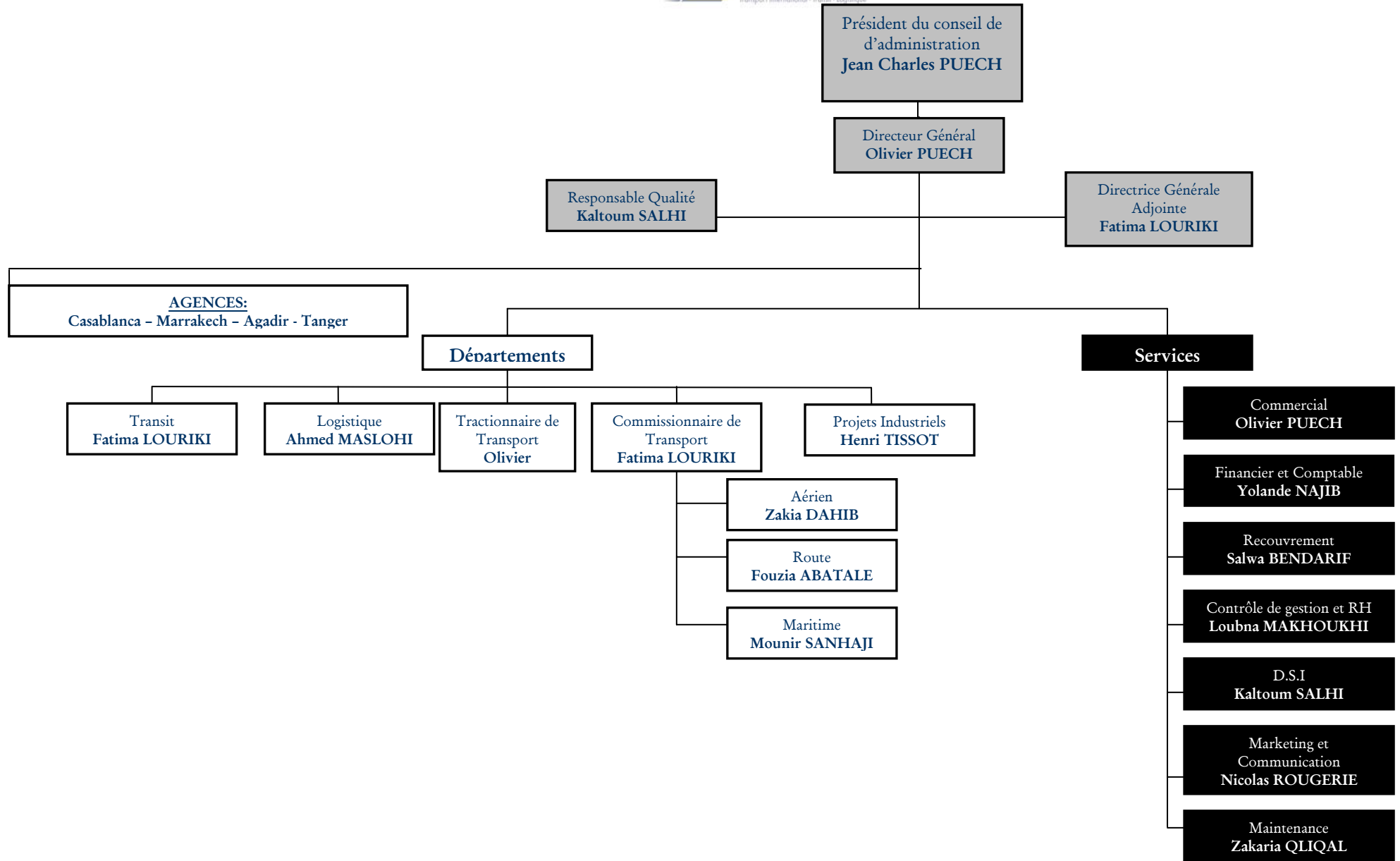
- **L'indépendance** : Contrairement à ses principaux concurrents qui sont pour la plupart filiales de multinationales, TIMAR dispose d'un réseau de correspondants indépendants dans le cadre de son activité de commissionnaire de transport international de marchandises. En effet, comme il a été mentionné plus haut, TIMAR se doit de disposer de correspondants à l'étranger qui prennent en charge le transport de marchandises à l'étranger, le chargement/déchargement, l'entreposage ainsi que les formalités administratives de déclaration des marchandises à destination ou en provenance du Maroc.
- **L'intégration des activités : Le positionnement de TIMAR sur plusieurs domaines d'activité** lui permet de bénéficier d'effets de synergie et de réaliser des économies d'échelle. Cette diversification lui permet également de fidéliser ses clients en leur offrant des prestations complètes allant du transport jusqu'à la logistique.
- **La qualité des relations avec ses partenaires**: L'activité de TIMAR nécessite de nouer des liens étroits avec les principaux partenaires.
- **La cotation de l'entreprise à la bourse de Casablanca** : La cotation des actions sur la bourse de Casablanca procure à l'entreprise une certaine notoriété vis-à-vis de ses différents partenaires et lui permet d'avoir un accès direct au marché des capitaux.
- **L'expérience et la compétence du personnel** : TIMAR dispose d'un personnel compétent et impliqué. En effet, le faible taux de rotation du personnel permet de capitaliser les expériences, et ce, dans le but de satisfaire davantage les besoins des clients.
- **La certification de ses activités** : En 2007, la société obtient la certification ISO 9001 de ses activités. Cette certification vise à améliorer en continue la qualité des prestations fournies aux clients et s'articule autour de 4 axes principaux à savoir : la satisfaction du client, l'épanouissement du personnel, l'évolution des partenaires et fournisseurs de l'entreprise afin de les aider à mieux répondre aux exigences de TIMAR et enfin aider les actionnaires dans leurs efforts de développement.
A côté de la certification ISO 9001, TIMAR a été le premier opérateur privé en 2010 à être catégorisé « A » par la douane marocaine pour ses activités de transport et de transit. Cette catégorisation accorde certaines facilités par l'administration douanière parmi lesquelles : la dispense de certification des chèques jusqu'à 100 000 Dhs, le

règlement différé des contentieux afin de ne pas bloquer les marchandises, la dispense d'autorisation préalable pour le dédouanement par anticipation, la dispense du paiement d'amendes pour les infractions de 4^{ème} classe, des procédures simplifiées pour les admissions temporaires.

V. ORGANISATION DE TIMAR

V.1 Les moyens humains

V.1.1 L'organigramme



V.1.2 Organisation de la société

L'organisation de TIMAR s'articule autour de cinq départements opérationnels et de sept services fonctionnels. La société dispose également de quatre agences au niveau des principaux points de passage de marchandises du pays à savoir Marrakech, Casablanca, Agadir et Tanger. L'ensemble de ces départements ainsi que les agences reportent au Directeur Général et au Directeur Général Adjoint de la société.

- **Le département « commissionnaire de transport »** : Il est dirigé par Mme Fatima LOURIKI. Elle est en charge de l'activité de transport international de marchandises et est responsable de toute la chaîne de transport depuis l'enlèvement jusqu'au déchargement chez le destinataire final. Ce département occupe 45 personnes à temps plein.
- **Le département « tractionnaire de transport »** : Dirigé par M. Olivier PUECH, ce département a en charge l'ensemble de l'activité de traction internationale et occupe une équipe de 30 personnes.
- **Le département logistique** est pris en charge par M. Ahmed MASLOHI. Ce département couvre toute la chaîne de logistique de distribution et d'exportation. Il occupe 12 personnes.
- **Le département de transit** : Ce département est dirigé par Mme Fatima LOURIKI. Il est en charge de la bonne réalisation des activités de dédouanement et de contrôle des marchandises. Ce département occupe 27 personnes.
- **Le département projet industriel** : Dirigé par M. Henri TISSOT, il a en charge le suivi des activités liées aux projets industriels. Ce département occupe 3 personnes

A coté de ces départements opérationnels, plusieurs services occupent des tâches fonctionnelles.

- **Le service financier et comptable** : Cette fonction est assurée par Mme Yolande NAJIB. Elle est en charge de la comptabilité et de tous les aspects financiers de la société hormis le contrôle de gestion. Ce département occupe 10 personnes tous localisées au siège de l'entreprise.
- **Le service contrôle de gestion et ressources humaines** : Il est chapoté par Mme Loubna MAKHOUKHI qui a sous sa responsabilité 4 personnes. Ce service est chargé de l'analyse financière de chaque segment d'activité de TIMAR et de la maîtrise des coûts de réalisation des prestations. Ce service est également chargé de toute la gestion des ressources humaines de l'entreprise et cela depuis le mois de janvier 2010.
- **Le service commercial** : Ce service est supervisé par M. Olivier PUECH. Il est scindé en deux équipes, l'équipe « force de vente » et l'équipe « support de vente ». Ce service emploie 6 personnes.

- **Le service recouvrement** : Dirigé par Mme Salwa BENDARIF, ce service a été mis en place depuis 2000 afin d'améliorer le suivi et les délais de paiement des factures clients. Il emploie actuellement 5 personnes dont 2 agents de recouvrement et 2 commis. Ce service s'occupe du suivi de la facturation des clients par relance téléphonique et envois de relevés par fax ou commis. Plusieurs milliers de factures sont établies chaque année par les différents services de TIMAR d'où l'importance de la mise en place de ce service. Il élabore également des reporting hebdomadaires à la direction générale. Ces reporting détaillent les délais par clients et expliquent les démarches engagées pour le recouvrement des créances en retard de paiement.
- **Le service Système d'Information** : Dirigé par Mme Kaltoum SALHI, ce service gère tous les aspects liés au système d'information au sein de TIMAR et coordonne le travail des prestataires externes. Ce service occupe 3 personnes.
- **Le service Marketing et Communication** : Dirigé par M. Nicolas ROUGERIE, il arrête la stratégie et assure le suivi des tous les aspects marketing et communication de l'entreprise.
- **Le service maintenance** : Il assure la maintenance de tous les véhicules et matériels utilisés par les différents départements de TIMAR. Il est dirigé par M. Zakaria QLIQAL et occupe 2 personnes à temps plein.

TIMAR a également procédé à la délocalisation de ses activités au niveau de trois agences régionales situées à Marrakech, Tanger, Casablanca Nouaceur et plus récemment Agadir (courant de l'année 2010). Chacune de ces quatre agences est organisée en deux départements : Un département opérationnel et un département fonctionnel. Le premier assure le suivi des clients de l'entreprise dans la région tandis que le second s'occupe de l'administration, de la communication et des questions financières.

V.1.3 Les effectifs de TIMAR

L'évolution des effectifs de TIMAR sur la période 2008-2010 est présentée dans le tableau ci-dessous :

<i>Effectifs</i>	2008	2009	2010
Cadres et directeurs	14	15	19
Employés et manœuvres	157	159	187
Total	171	174	206
Taux d'encadrement	8%	8%	9%

Source : TIMAR

Au 31 décembre 2010, le nombre total d'employés de TIMAR s'élève à 206 personnes contre 171 à fin 2008. Le taux d'encadrement demeure quasi stable sur la période passant de 8% en 2008 à 9% en 2010.

Depuis le démarrage de ses activités et consciente de l'importance que représentent les ressources humaines dans ses différents métiers, TIMAR porte une attention toute particulière au recrutement et à la formation de son personnel. TIMAR pourvoit aux postes vacants suivant trois axes :

- La mobilité interne qui permet au personnel de bénéficier d'une expérience élargie ;
- La promotion interne en tant qu'instrument de récompense ;
- Le recrutement de personnel extérieur à l'entreprise.

V.1.4 La politique sociale de TIMAR

La politique sociale de TIMAR a pour but de développer le sentiment d'appartenance du personnel à l'entreprise.

En outre, tous les services opérationnels de la société (commissionnaire, transit, traction internationale et logistique) sont dirigés par des personnes issues du terrain et les promotions privilégient généralement la mobilité interne.

L'ensemble du personnel de TIMAR est syndiqué. Les relations avec les délégués syndicaux sont constructives et visent à améliorer les conditions de travail du personnel qui bénéficie en outre de tous les avantages sociaux prévus par la loi tels que : la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite, la Caisse Nationale de Sécurité Sociale et l'assurance maladie.

La politique sociale de TIMAR vise aussi à prendre en charge des programmes de formation du personnel selon des plans mis en place en collaboration avec l'OFPPT. Le montant de ces formations atteint une moyenne annuelle de 400 KDH.

V.2 Moyens techniques et informatiques

Outre les moyens humains, les activités de TIMAR nécessite l'utilisation de nombreux entrepôts et moyens de transport et infrastructure informatique.

V.2.1 Les moyens de transport

Afin d'accentuer son intégration verticale et de diminuer sa dépendance vis-à-vis des sociétés de transport spécialisées, TIMAR continue sa politique de renforcement de son parc de matériels de transport et ce par l'acquisition de tracteurs, camions et remorques.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du parc de matériels de transport de TIMAR sur la période 2008-2010.

<i>En nombre</i>	2008	2009	2010
Tracteurs	11	13	16
Autres véhicules	8	9	7
Remorques	16	19	19

Source : TIMAR

L'entreprise dispose à fin 2010 d'un parc de 16 tracteurs, 7 camions et 19 remorques (dont 3 frigorifiques) contre 11 tracteurs, 8 camions et 16 remorques en 2008. Ces tracteurs et remorques sont achetés à l'état neuf auprès de fournisseurs locaux de renom et bénéficient ainsi de toutes les garanties du constructeur. Les autres véhicules utilisés par TIMAR concernent principalement des camions de divers tonnages utilisés pour le transport national.

V.2.2 Les entrepôts

Pour assurer l'entreposage de la marchandise groupée, TIMAR dispose aujourd'hui de plusieurs entrepôts. Chacun d'eux est dédié exclusivement à l'exercice d'un seul métier. TIMAR compte dès lors :

- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 3000 M² et affecté à l'activité de transport international à l'exportation;
- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 3000 M² et dédié à l'activité d'importation ;
- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 200 M² loué à l'aéroport Mohammed V à Casablanca, dédié à l'activité de transport international par voie aérienne ;
- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 1000 M² à Tanger (en location) dédié à l'activité de transport international à l'importation et à l'exportation ;
- Un entrepôt en location et utilisé pour l'activité de la logistique totalisant 4200 M² à Casablanca ;
- Ainsi que deux autres entrepôts en location, un à Agadir (600 M²) et l'autre à Marrakech (500 M²)

La capacité d'entreposage de TIMAR augmente ainsi de 10.3% en moyenne annuelle sur la période grâce aux investissements réalisés pour augmenter la capacité de stockage au niveau du siège de Casablanca ainsi qu'au niveau des nouveaux entrepôts loués à Tanger, Marrakech et Agadir.

Cet accroissement de capacité a concerné essentiellement les activités « d'exportation » et de logistique.

La capacité d'entreposage de TIMAR par ville se répartit comme suit sur la période 2008-2010 :

<i>En M²</i>	2008	2009	2010	TCAM
Casablanca(*)	8900	10400	10400	6,5%
<i>Dont louée</i>	<i>5900</i>	<i>4200</i>	<i>4200</i>	<i>-15,6%</i>
Marrakech (louée)	120	500	500	> 100%
Tanger (louée)	1000	1000	1000	-
Agadir (louée)	0	600	600	> 100%
Capacité d'entreposage Totale	10 020	12 500	12 500	10.3%

Source : TIMAR

(*)Les entrepôts de Casablanca sont soit loués, soit pris en crédit bail.

V.2.3 Outils informatiques

A fin 2010, la société dispose d'un parc de matériels informatiques composé d'une soixantaine de postes de travail ainsi que des progiciels de gestion acquis en 2010 pour un montant de 3,5 MDH (solution AEOLUS, un ERP de gestion conçu pour les activités de transport, et SAGE pour la partie comptable).

Afin de migrer vers une solution « Clients/Serveurs » sous environnement Microsoft, la société a procédé, en 2010, au renouvellement de son matériel informatique pour un budget global de 1,8 MDH. La maintenance du nouveau parc informatique est réalisée par une SSII marocaine en étroite collaboration avec le service interne de TIMAR.

Par ailleurs, TIMAR est connecté via des liaisons informatiques spécialisées aux sites des principaux donneurs d'ordre pour les activités de logistique d'exportation et de distribution. Ils travaillent ainsi sur les mêmes progiciels de gestion afin de leur faciliter le suivi de leurs états de stock et de leurs expéditions à travers le monde. Ce processus de transfert d'information est appelé « Echange de Données Informatiques » et permet d'améliorer les relations entre les différents partenaires.

L'entreprise est également connectée sur un site sécurisé de l'ADII afin de réaliser les déclarations de douane en temps réel pour le compte de ses clients.

VI. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE TIMAR SUR LES TROIS DERNIERES ANNEES

Au cours des trois dernières années, TIMAR a continué à développer sa politique d'investissement parallèlement au développement de ses métiers de base. La stratégie de développement durant cette période s'est ainsi focalisée sur les axes suivants :

- **La mise à niveau des moyens techniques:** TIMAR a investi massivement au cours des trois dernières années dans des surfaces de stockage additionnel à Casablanca, Marrakech, Tanger et Agadir et dans un nouveau siège administratif. L'entreprise consacre également annuellement d'importants investissements dans le renforcement du parc de tracteurs et remorques et au renouvellement son parc de matériels informatiques.

Le tableau ci-dessous reprend les investissements réalisés par TIMAR au cours des trois derniers exercices :

<i>(En Kdh)</i>	2008	2009	2010
Investissements en fonds propres et CMT	12 309	10 547	10 467
Immobilisation incorporelles	75	181	3 731
Logiciels	75	181	3 731
Immobilisation corporelles	5 496	6 567	4 305
Ryaonnage et palettes de stockage	936	37	1 152
Tracteurs, camions et chariots élévateurs	2 686	4 834	2 073
Mobilier de bureau, matériels informatiques et agencements	1 874	1 655	1 057
Matériels et outillages	0	41	23
Immobilisations financières	6 738	3 799	2 431
Participation dans TIMAR International	6 672	0	0
Dépôts et cautionnement	66	960	78
Créance financières sur filiales	0	2 839	2 353
Investissements en leasing	484	41 593	4 393
Tracteurs, Camions et cellule multi usage	484	0	3 676
Terrains et construction (Aïn Sebaa)	0	41 593	0
Voitures	0	0	717
Investissements totaux de l'année	12 793	52 140	14 860

Ce sont ainsi près de 80 MDh qui ont été investis entre 2008 et 2010 dont 42 Mdh pour les nouveaux locaux de Aïn Sebaa.

- **Le recrutement de ressources humaines expérimentées :** TIMAR a réalisé un important effort dans le recrutement de personnel qualifié et expérimenté à même de porter la croissance de l'entreprise sur les prochaines années.
- **Le renforcement des systèmes d'information :** TIMAR a implémenté de nouvelles applications informatiques au sein de ses départements afin d'améliorer la gestion opérationnelle de ses différents métiers et la qualité de l'information.
- **Le déploiement à l'international :** Afin d'assurer la pérennité de son réseau de partenaire étranger, TIMAR a pris plusieurs participations minoritaires dans des sociétés installées en France, Espagne et au Portugal.

Cette stratégie a permis à TIMAR de renforcer sa position concurrentielle dans ses différents métiers et son image de marque dans le secteur.

SECTION 4 : ANALYSE FINANCIERE DE TIMAR

I. PRESENTATION ET ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

Le tableau ci-dessous reprend les principaux agrégats des soldes intermédiaires de gestion de la société TIMAR sur la période 2008-2010:

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Production*	134 438	132 952	154 118	-1%	16%	7%
Consommation**	99 810	92 311	111 082	-8%	20%	5%
Valeur ajoutée	34 628	40 641	43 037	17%	6%	11%
Impôts et taxes	963	985	1300	2%	32%	16%
Charges de personnel	18 796	21 654	27 102	15%	25%	20%
Excédent brut d'exploitation	14 869	18 002	14 635	21%	-19%	-1%
Autres produits d'exploitation	0	0	0	0%	0%	0%
Autres charges d'exploitation	0	429	666	<-100%	55%	<-100%
Reprises d'exploitation	421	934	1 777	>100%	90%	>100%
Dotations d'exploitation	4 616	6 576	4 999	42%	-24%	4%
Résultat d'exploitation (I)	10 675	11 931	10 746	12%	-10%	0%
Produits financiers	868	939	909	8%	-3%	2%
Charges financières	2 963	3 320	1 708	12%	-49%	-24%
Résultat financier (II)	-2 095	-2 381	-799	-14%	66%	38%
Résultat courant (III) = (I) + (II)	8 579	9 551	9 947	11%	4%	8%
Produits non courants	596	1 951	3 211	>100%	65%	>100%
Charges non courantes	2 299	1 478	2 789	-36%	89%	10%
Résultat non courant (IV)	-1 703	473	422	>100%	-11%	>100%
Résultat avant impôts (V) = (III) + (IV)	6 876	10 024	10 369	46%	3%	23%
Impôt sur le résultat	1 567	1 920	2 020	23%	5%	14%
Résultat net	5 309	8 104	8 349	53%	3%	25%
Taux de valeur ajoutée	26%	31%	28%	5 pts	-3 pts	
Taux de marge brute	8%	9%	7%	1 pt	-2 pts	
Taux de marge nette	4%	6%	5%	2 pts	-1 pt	

Source: TIMAR

* La production intègre une vente de marchandises pour l'exercice 2010

* La consommation intègre des achats de marchandises pour l'exercice 2010

I.1 Analyse du chiffre d'affaires de TIMAR

Pour rappel, TIMAR est active dans cinq différents segments d'activité à savoir l'activité de « commissionnaire de transport international », de « tractionnaire de transport international », de « transit », de « logistique » et de « projets industriels ».

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du chiffre d'affaires relatif à chaque segment d'activité sur les trois dernières années.

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10
Commissionnaire de transport	87 320	81 975	98 367	-6%	20%
<i>QP du CA global</i>	64,95%	61,66%	63,83%	- 3,29 pts	+2,17 pt
Routier	65476	63 221	78236	-3%	24%
<i>QP du CA global</i>	48,70%	47,55%	50,76%	-1,15 pt	+ 3,21 pt
Maritime	9299	9 826	10854	6%	10%
<i>QP du CA global</i>	6,92%	7,39%	7,04%	+0,47 pt	-0,35 pt
Aérien	12544	8 928	9277	-29%	4%
<i>QP du CA global</i>	9,33%	6,72%	6,02%	- 2,62 pts	-0,70 pt
Tractionnaire de transport	20 641	20 074	26 963	-3%	34%
<i>QP du CA global</i>	15,35%	15,10%	17,50%	-0,26 pt	+2,40 pt
Transit	6 842	9 369	10 138	37%	8%
<i>QP du CA global</i>	5,09%	7,05%	6,58%	+1,96 pt	-0,47 pt
Logistique	6 529	8 326	9 072	28%	9%
<i>QP du CA global</i>	4,86%	6,26%	5,89%	+1,41 pt	-0,38 pt
Projets industriels	13 106	13 209	9 578	1%	-27%
<i>QP du CA global</i>	9,75%	9,94%	6,21%	+0,19 pt	- 3,72 pts
Total	134 438	132 953	154 118	-1%	16%

- Le chiffre d'affaires relatif à l'activité de commissionnaire de transport a évolué en dents de scie. En effet, le chiffre d'affaires drainé par cette activité a baissé de 6% entre 2008 et 2009 avant d'augmenter de 20% entre 2009 et 2010. Cette progression enregistrée en 2010 est liée à la reprise du commerce internationale après la période de crise durant les années 2008 et 2009. A noter que l'activité transport routier représente 78% de l'activité de commissionnaire de transport.
- Le chiffre d'affaires lié à l'activité de tractionnaire de transport profite d'un trend haussier sur la période 2008-2010 et s'établit à près de 27 MDH en 2010 contre 21 MDH en 2008. Cette progression traduit en effet les investissements engagés par TIMAR en matériel roulant afin de développer cette activité.
- Le chiffre d'affaires relatif à l'activité Transit a progressé de 22% en moyenne entre 2008 et 2010, malgré une progression accrue de la concurrence sur cette activité en raison de l'augmentation du nombre d'agréments délivrés par l'administration de douane. En 2010, le chiffre d'affaires de ce segment d'activité s'établit à 10 MDH.

- **Le chiffre d'affaires relatif à l'activité Logistique** a amélioré sa part dans le chiffre d'affaires global, passant de 4,9% en 2008 à 5,9% en 2010, grâce à la forte hausse enregistrée sur cette période (28% entre 2008 et 2009 et 9% entre 2009 et 2010). Cette performance est expliquée principalement par les différents investissements menés par TIMAR en termes de nouveaux locaux d'entreposage parallèlement au développement du portefeuille clients.
- **Le chiffre d'affaires relatif à l'activité Projets industriels** est resté quasiment stable entre 2008 et 2009 avant de baisser à 9,5 MDH en 2010. Il est à noter le caractère exceptionnel de cette activité ce qui explique la fluctuation du chiffre d'affaires de cette activité.

I.2 Analyse de la valeur ajoutée

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Production	134 438	132 952	154 118	-1%	16%	7%
Achats de marchandises	-	-	52	n.a.	n.a.	n.a.
Achats de matières, fournitures consommables	426	198	737	-54%	>100%	32%
Achats non stockés de matières et fournitures	1 552	1 804	1832	16%	2%	9%
Achat de travaux, études et prestations de services	62 773	57 378	66 245	-9%	15%	3%
Reste du poste des achats consommés de matières et fournitures	4	5	70	13%	>100%	>100%
Achats consommés de matières et fournitures	64 756	59 385	68 936	-8%	16%	3%
Locations et charges locatives	3 992	2 923	3 927	-27%	34%	-1%
Redevances de crédit bail	4 468	5 607	8 549	25%	52%	38%
Entretien et réparations	2 452	2 807	3 629	14%	29%	22%
Primes d'assurances	995	1 085	1 247	9%	15%	12%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	2 231	2 270	2 694	2%	19%	10%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1 635	1 590	1 275	-3%	-20%	-12%
Déplacements, missions et réceptions	15 557	13 586	17 633	-13%	30%	6%
Reste du poste des autres charges externes	3 726	3 059	3 192	-18%	4%	-7%
Autres charges externes	35 054	32 927	42 146	-6%	28%	10%
Total consommation de l'exercice	99 810	92 311	111 082	-8%	20%	5%
Valeur ajoutée globale	34 628	40 641	43 037	17%	6%	11%
Taux de valeur ajoutée	26%	31%	28%	+5 pts	-3 pts	

Source: TIMAR

Sur la période 2008-2010, la valeur ajoutée s'est améliorée en moyenne de 11%, pour s'établir à 43 037 KDH en 2010. L'amélioration de la valeur ajoutée, tant en % du chiffre d'affaires qu'en valeur, tient compte des paramètres suivants :

- En 2009 : une baisse du chiffre d'affaires « commissionnaires de transport » compte tenu des orientations stratégique de la société pour faire face à l'impact de la crise mondiale. Cette baisse a été compensée par une augmentation de la quote-part des activités nationales à savoir les projets industriels (activité lancée en 2008) et la logistique, génératrices de marges plus importantes que les autres segments d'activité. En effet, la réorientation stratégique de la société s'est traduite par une amélioration du taux de valeur ajoutée qui s'établit à 31% en 2009 contre 26% en 2008;
- En 2010, la valeur ajoutée s'est améliorée en valeur grâce à la progression de 16% du chiffre d'affaires, elle a par ailleurs baissé de 3 pts en pourcentage du chiffre d'affaires en raison de la part plus importante de la traction international dans le CA global, présentant un niveau de marge plus faible que les autres produits et à la

hausse des charges de crédit-bail liée essentiellement au leasing du nouveau siège social.

Les achats consommés de matières et fournitures baissent de 8% en 2009 et augmentent de 16% en 2010, leur évolution est corrélée à celle de l'activité commissionnaire de transport routier. Ils concernent essentiellement les achats de prestations de services relatives à la sous-traitance du transport et des prestations réalisées à l'étranger.

Les autres charges externes baissent de 6% en 2009 pour progresser de 28% en 2010. Elles intègrent essentiellement les éléments suivants :

- **Les locations et charges locatives** s'établissent à 3,9 MDh en 2010 contre 2,9 MDh en 2009 et 4 MDh en 2008. La baisse en 2009 des locations est due au fait que TIMAR a emménagé fin décembre 2008 dans des nouveaux locaux (en lease-back auprès de Sogelease) et quitté ses anciens locaux, sis Bd Moulay Slimane qui étaient loués (2 036 KDh/an). La hausse en 2010 est due à l'ouverture de la nouvelle agence d'Agadir et à de nouvelles locations de voitures.
- **Les redevances de crédit bail** ont augmenté en 2009 en raison du début de paiement, à partir d'août 2009, des redevances concernant le lease-back des terrains et constructions auprès de Sogelease. La hausse des redevances de crédit-bail en 2010 est due à l'effet année pleine sur ce même leasing. En effet, cette opération s'est soldée par la cession de l'ensemble des terrains et constructions figurant au bilan de TIMAR. Le produit de cette cession a permis de rembourser la majorité des dettes à moyen et long terme. Le reliquat du produit de la cession des immobilisations a été immobilisé dans les créances financières et sera déduit de la valeur terminale des immobilisations financées par Sogelease.

En KDH	Valeur estimée du bien	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer	Valeur résiduelle
Terrains et constructions	53 593	6 519	48 224	15 000
Tracteurs	5 599	1 098	2 289	56
Remorques, semi-remorques	3 722	397	2 141	37
Autres	2 572	535	2 206	26
Total	65 486	8 549	54 860	15 119

- **Les entretiens et réparations** concernent l'entretien des locaux de TIMAR, du matériel de transport et les charges liées à la maintenance du parc de véhicules. Ce poste augmente de 14% en 2009 et de 29% en 2010.
- **La rubrique relative à la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise** correspond au personnel de surveillance et de gardiennage sur les différents sites d'entrepôts sous douane et magasin d'export et logistique. Ce poste présente un solde de 2694 KDh en 2010.
- **Le poste « Rémunérations d'intermédiaires et honoraires »** a baissé sur le long de la période pour s'établir à 1275 KDh en 2010. Il s'agit essentiellement de commissions, d'honoraires (commissaires aux comptes, avocats, projets industriels) et de frais d'actes et contentieux.

- Les frais de déplacements et missions ont augmenté en moyenne de 6% sur la période 2008 – 2010 pour s'établir à 17 633 KDh en 2010 parallèlement à une augmentation du nombre de tracteurs (16 en 2010 contre 11 en 2008) et distance parcourue qui augmente de 12,5% en moyenne sur la période étudiée pour s'établir à 2 815 000 Km en 2010.
- La rubrique « reste du poste des autres charges externes » s'établit à 3 192 KDh en 2010. Les charges comptabilisées dans cette rubrique concernent essentiellement les frais de télécommunications, de publicité et les services bancaires.

I.3 Analyse de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'EBE sur la période 2008-2010.

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Valeur ajoutée	34 628	40 641	43 037	17%	6%	11%
Charges de personnel	-18 796	-21 654	-27 102	15%	25%	20%
Impôts et taxes	-963	-985	-1300	2%	32%	16%
Excédent brut d'exploitation	14 869	18 002	14 635	21%	-19%	-1%
% du CA	11%	14%	9%	+ 3 pts	- 5 pts	

Au cours de la période 2008-2010, l'EBE enregistre une baisse moyenne de 1% et s'établit à 14,6 MDh en 2010, contre près de 14,9 MDh en 2008. Cette évolution tient compte essentiellement d'une augmentation des charges de personnel, parallèlement à la croissance de l'effectif, qui ont enregistré une hausse moyenne de 20% entre 2008 et 2010. Cette progression a amorti tout l'accroissement de la valeur ajoutée analysé ci-dessous. La valeur ajoutée affiche une progression moyenne de 11%. En conséquence de ce qui précède, la proportion de l'EBE dans le chiffre d'affaires enregistre une baisse de 2 pts entre 2008 et 2010 pour s'établir à 9%.

I.4 Analyse du résultat d'exploitation

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Excédent brut d'exploitation	14 869	18 002	14 635	21%	-19%	-1%
Autres charges d'exploitation	-	-429	-666	n.a.	55%	n.a.
Reprises d'exploitation - transfert des charges	421	934	1777	>100%	90%	>100%
Dotations d'exploitation	-4 616	-6 576	-4 999	42%	-24%	4%
Résultat d'exploitation (I)	10 675	11 931	10 746	12%	-10%	0%
% du CA	8%	9%	7%			

En 2010, le résultat d'exploitation s'établit à 10,7 MDh, en baisse de 10% par rapport à son niveau de 2009 et presque au même niveau qu'en 2008. Cette évolution tient compte de :

- Une augmentation des dotations d'exploitation qui s'établissent à 4,6 MDh en 2008, 6,6 MDh en 2009 et 5 MDh en 2010. Ces dotations sont composées essentiellement des dotations d'amortissement des immobilisations corporelles parallèlement au rythme d'amortissement et d'investissement, des dotations aux provisions pour investissement et intéressement, des dotations aux provisions pour créances douteuses, le niveau élevé de la provision clients en 2009 est dû à la provision à hauteur de 1,1 MDh de la créance envers le correspondant OGSA d'Espagne. Les autres PRC concernent essentiellement les provisions pour intéressement du personnel. Le tableau ci-après présente l'évolution des dotations d'exploitation durant la période étudiée :

En KDH	2008	2009	2010
Immobilisations en non-valeur	448	279	279
Immobilisations incorporelles	16	32	571
Immobilisations corporelles	1 693	2 062	2 958
Total dotations aux amortissements	2 157	2 373	3 808
PRC durables	500	825	710
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	952	1 766	397
Autres PRC	1 007	1 612	85
Total dotations aux provisions	2 459	4 203	1 192
Total	4 616	6 576	4 999

- La progression des reprises d'exploitation à 1,8 MDh correspondant essentiellement à la reprise des dotations aux provisions pour intéressement de personnel
- La distribution des jetons de présence à hauteur de 0,6 MDh en 2010 et 0,4 MDh en 2009, classés au niveau des autres charges d'exploitation. Il est à noter qu'en 2008, aucun jeton de présence n'a été distribué aux administrateurs.

En conséquence de ce qui précède, la marge d'exploitation s'établit à 7% en diminution de 1 pt par rapport à 2008

1.5 Analyse du résultat financier

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Produits financiers	868	939	909	8%	-3%	2%
Charges financières	-2 963	-3 320	-1 708	12%	-49%	-24%
Résultat financier	-2 095	-2 381	-799	14%	-66%	-38%

A fin 2010, le résultat financier s'établit à -0,8 MDh contre -2,3 MDh en 2009 et -2 MDh en 2008. Son évolution a été impactée par:

- Une baisse des charges financières durant la période étudiée (1,7 MDh en 2010 contre 3,3 MDh en 2009 2,9 MDh en 2008) notamment à cause de la baisse des charges d'intérêts parallèlement à l'opération de lease-back réalisée.

- La légère hausse des produits financiers de 2% en moyenne au cours de la période étudiée. Ce poste est composé essentiellement par les gains de change réalisés dans le cadre de la refacturation des correspondants à l'étranger.

Le tableau ci-après présente le détail des produits et charges financiers au cours de la période étudiée :

En KDH	2008	2009	2010
Charges d'intérêts	-2 342	-2 536	-1 092
Perte de change	-309	-429	-355
Dotations financières	-313	-355	-261
Charges financières	-2 963	-3 320	-1 708
Produits d'intérêts	376	409	336
Gain de change	349	218	218
Reprises financières	143	313	355
Produits financiers	868	939	909
Résultat financier	-2 095	-2 381	-799

1.6 Analyse du résultat non courant

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Produits non courants	596	1 951	3 211	>100%	65%	>100%
Charges non courantes	-2 299	-1 478	-2 789	-36%	89%	10%
Résultat non courant	-1 703	473	422	<i>n.a.</i>	-11%	<i>n.a.</i>

A fin 2010, le résultat non courant de la société s'établit à 0,4 MDh, contre 0,5 MDh en 2009 et -1,7 MDh en 2008.

En 2008, les charges non courantes intègrent essentiellement une perte sur créances irrécouvrables de 1,4 MDh et une moins-value sur cession d'immobilisation de 0,4 MDh.

En 2009, le résultat non courant est composé d'une plus-value réalisée sur la cession des tracteurs et camions de 0,7 MDh et de pertes sur créances irrécouvrables à hauteur de 0,6 MDh.

En 2010, le résultat non courant intègre essentiellement une plus-value sur cessions d'immos (0,6 MDh), des libéralités et dons (0,3 MDh) et des pertes sur créances irrécouvrables (-0,5 MDh).

I.7 Analyse du résultat net

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Résultat avant impôts	6 876	10 024	10 369	46%	3%	23%
Impôt sur le résultat	-1 567	-1 920	-2 020	22%	5%	14%
Résultat net	5 309	8 104	8 349	53%	3%	25%
% du CA	4%	6%	5%			

En conséquence de ce qui précède, le résultat net affiche une progression moyenne de 25% au cours de la période étudiée et s'établit à 8,3 MDh en 2010 contre 8,1 MDh en 2009 et 5,3 MDh en 2008.

L'évolution constatée est la conséquence du positionnement de TIMAR SA sur de nouveaux domaines d'activité (projets industriels et logistique) générateurs de marge.

I.8 Analyse de l'autofinancement

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Capacité d'autofinancement	8 385	10 410	12 095	24%	16%	20%
Distribution de dividendes	975	1 380	1 950	42%	41%	41%
Autofinancement	7 410	9 029	10 145	22%	12%	17%

Source: TIMAR

L'autofinancement de TIMAR s'établit à 10,1 MDh en 2010 contre 9 MDh et 7,4 MDh en 2008 soit un TCAM de 17%.

Notons par ailleurs que les dividendes ont connu une hausse importante sur la période (42% en 2009 et 41% en 2010).

I.9 Analyse des ratios de rentabilité

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la marge nette de TIMAR sur la période 2008-2010:

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Résultat net	5 309	8 104	8 349	53%	3%	25%
Chiffre d'affaires	134 438	132 952	154 118	-1%	15%	7%
Marge nette	4%	6%	5%			

Source: TIMAR

La marge nette de TIMAR s'est améliorée de 1 point sur la période 2008-2010 pour s'établir à 5% en 2010:

- **En 2009:** la baisse des performances opérationnelles, suite à la légère baisse du chiffre d'affaires, a été atténuée et n'a pas eu d'impact négatif notamment suite à la baisse des consommations et au redressement du résultat non courant qui s'établit à 473 KDH en 2009 contre près de -1703 KDH à fin 2008. En effet, le positionnement de la société sur les segments « projets industriels » et « logistique », générateurs de marge, lui a permis d'améliorer sa marge et ce, malgré la baisse du chiffre d'affaire.
- **En 2010:** l'augmentation du chiffre d'affaires a été atténuée par la hausse des consommations et des charges de personnel.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité financière de TIMAR sur la période 2008-2010:

En KDH	2008	2009	2010	Var 08-09	Var 09-10	TCAM 08-10
Résultat net	5 309	8 104	8 349	53%	3%	25%
Capitaux propres et assimilés	38 718	45 442	51 841	17%	14%	16%
Rentabilité financière	14%	18%	16%			

Source: TIMAR

Parallèlement à la progression du résultat net, le ratio de rentabilité financière affiche une amélioration et s'établit à 16% en 2010 contre 14% en 2008.

1.10 Analyse des ratios de solvabilité

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des ratios de solvabilité de TIMAR sur la période 2008-2010:

%	2008	2009	2010
Charges financières / EBE	20%	18%	12%
Dette de financement / CAF	56%	63%	91%

Source: TIMAR

Le ratio charges financières/EBE est en nette amélioration sur la période 2008-2010. Ainsi, les charges financières ne représentent plus que 12% de l'EBE en 2010 contre 20% en 2008.

Les dettes de financement représentent 91% de la capacité d'autofinancement en 2010, ce ratio a enregistré une hausse sur la période en raison de l'augmentation des dettes de financement.

II. ANALYSE DE LA STRUCTURE ET DE L'ÉQUILIBRE DU BILAN

II.1 Evolution des masses du bilan

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Immobilisations en non valeur	833	554	275	-34%	>100%
Immobilisations incorporelles	2 338	2 487	5 647	6%	>100%
Immobilisations corporelles	9 421	13 129	12 291	39%	-6%
Immobilisations financières	13 979	17 670	19 333	26%	9%
Ecart de conversion actif	-	27	79	n.a.	n.a.
Total actif immobilisé	26 571	33 867	37 624	27%	11%
Stocks	-	-	0	n.a.	n.a.
Créances actif circulant	52 553	49 249	70 693	-6%	44%
Titres et valeurs de placement	398	2 871	32	n.a.	n.a.
Ecart de conversion actif	313	99	182	-68%	84%
Total actif circulant	53 264	52 219	70 907	-2%	36%
Trésorerie actif	2 678	3 634	1 884	36%	-48%
Total actif	82 513	89 720	110 415	9%	23%
Capitaux propres	38 718	45 442	51 841	17%	14%
Dettes de financement	4 711	6 517	10 981	38%	68%
Provisions durables pour risques et charges	900	1 552	2 114	72%	36%
Total capitaux permanents	44 329	53 512	64 935	21%	21%
Passif circulant	32 880	31 453	37 628	-4%	20%
Trésorerie passif	5 304	4 756	7 852	-10%	65%
Total passif	82 513	89 720	110 415	9%	23%

A fin décembre 2010, le total bilan Timar s'établit à 110 MDh, en évolution positive de 5% par rapport à décembre 2009.

II.2 Analyse de l'actif du bilan

▪ Les immobilisations en non valeur

Le tableau suivant indique l'évolution des immobilisations en non valeurs de décembre 2008 à décembre 2010:

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Valeur brute	2 782	2 782	2 782	0%	0%
Amortissements	-1 949	-2 228	-2 508	14%	13%
Valeur nette	833	554	274	-33%	-50%

Source: TIMAR

Les immobilisations en non valeur correspondent aux charges à répartir qui baissent au rythme des amortissements durant la période étudiée.

Ces immobilisations enregistrent une valeur brute de 2,8 MDh, composée de frais d'acquisition de terrains, de frais relatifs à la cession des terrains et constructions à Sogelease et des charges liées à l'introduction en bourse.

▪ Les immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des immobilisations incorporelles nettes entre décembre 2008 et décembre 2010 :

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Fonds commercial	2 250	2 250	2 250	0%	0%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	88	122	3 368	40%	n.a.
Autres immobilisations incorporelles	-	114	29	n.a.	n.a.
Total	2 338	2 487	5 647	6%	>100%

Source: TIMAR

Sur la période 2008-2010, les immobilisations incorporelles concernent essentiellement :

- le fonds de commerce qui s'établit à 2,25 MDh. Ce fonds commercial a été constaté en 2001 suite à la fusion / absorption des sociétés U.T.M et Marsa pour des sommes respectives de 2 MDh et 0,25 MDh ;
- des investissements informatiques : le logiciel de gestion logistique Aeolus et le programme comptable SAGE.

▪ Les immobilisations corporelles

Le tableau suivant indique l'évolution des immobilisations corporelles sur la période décembre 2008 à décembre 2010:

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Installations techniques, matériel et outillage	1 119	1 013	885	-9%	-13%
Matériel de transport	5 406	8 181	6045	51%	-26%
Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	2 888	3 929	5358	36%	36%
Autres immobilisations corporelles	8	6	3	n.a.	n.a.
Total	9 421	13 129	12 291	39%	-6%

Source: TIMAR

Les immobilisations corporelles ont progressé de 9 MDh en décembre 2008 à 12 Mdh en décembre 2010. Cette augmentation est principalement liée à l'investissement en matériel de transport et en mobilier de bureau.

A décembre 2010, le tableau d'amortissement des immobilisations corporelles de TIMAR se présente comme suit:

En KDH	Taux d'amortissement	Valeur d'acquisition	Amortissements cumulés au 31/12/2010	Taux d'usure	VNC au 31/12/2010
Installations techniques, matériel et outillage	10%	1 520	635	42%	885
Matériel de transport	20%	10 095	4 050	40%	6 045
Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	10%	8 975	3 617	40%	5 358
Total		20 591	8 302	40%	12 288

Source: TIMAR

L'amortissement cumulé ne tient pas compte des autres immobilisations corporelles en cours

TIMAR ne détient pas en propre des terrains ou constructions. En effet, TIMAR a procédé en 2007 à un « lease-back » de ses infrastructures à Casablanca auprès de Soglease en vue de financer sa deuxième infrastructure sur Casablanca.

Les installations techniques, matériel et outillages concernent essentiellement des engins de manutention nécessaires au chargement et déchargement des camions. Cette rubrique totalise une valeur nette de 0,9 MDh à décembre 2010 avec un taux d'usure de 42%. Sa dépréciation se fait au rythme des amortissements

Le matériel de transport a fortement augmenté en 2009, année durant laquelle l'investissement a été de 4,8 MDh et a concerné 4 tracteurs et 3 camions.

La rubrique « **mobilier, matériel de bureau et aménagements** » s'élève quant à elle à 5,4 MDh. L'évolution constatée durant la période observée est liée aux investissements suite à l'aménagement du nouveau siège social en 2009.

▪ Les immobilisations financières

L'évolution des immobilisations financières sur la période déc08-déc10 est présentée dans le tableau suivant :

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Titres de participation	6 672	6 672	6 672	0%	0%
Autres créances financières	7 307	10 999	12 661	n.a.	15%
Total	13 979	17 670	19 333	26%	9%

Source: TIMAR

Les immobilisations financières ont enregistré une hausse sur la période décembre 2008 – décembre 2010 pour s'établir à 19 MDh à décembre 2010 contre 17,7 MDh en 2009 et 14 MDh en 2008. Ces immobilisations sont composés de :

- Les titres de participation correspondant à 96,67% du capital de TIMAR International, une holding qui a pour vocation la prise de participations dans les capitaux des correspondants de la société et ce afin de sécuriser le flux d'activité de commissionnaire de transport international en Europe.
- Les autres créances financières composées essentiellement de dépôts et cautionnements (7,5 MDh à décembre 2010) et des comptes courants associé accordés à Timar International (460 K€ à décembre 2010, soit 5,1 MDh).

▪ Les clients et les autres créances de l'actif circulant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif circulant sur la période déc07-déc10 :

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Clients et comptes rattachés	38 351	38 822	44 217	2%	14%
Fournisseurs débiteurs	176	556	172	>100%	-69%
Personnel	249	337	425	35%	26%
Etat	5 639	5 348	6 448	-5%	21%
Comptes courants associés*	0	0	2 242	n.a.	>100%
Autres débiteurs	6 766	3 338	15 478	-51%	>100%
Comptes de régularisation actif	1 372	848	1 711	-38%	>100%
Total	52 553	49 249	70 693	-6%	44%

Source: TIMAR

* Au 31 décembre 2010, les CCA correspondent à la libération du capital social de la filiale Timar Tanger Med, ce montant sera intégré au niveau des titres de participation de Timar SA dans l'exercice 2011

Les créances de l'actif circulant s'établissent à 71 MDh en décembre 2010 contre 49 MDh en décembre 2009 et 53 MDh en décembre 2008. Elles tiennent compte essentiellement des créances sur la clientèle dont la progression s'explique par l'évolution du chiffre d'affaires et par l'augmentation du compte autres débiteurs qui concernent essentiellement les créances envers les correspondants étrangers.

En KDh	2008	2009	2010
Clients	38 351	39 333	44 217
Douteux	4 195	1 652	2 372
Montant Brut	42 546	40 985	46 589
Provisions	4 195	2 163	2 372
Montant Net	38 351	38 822	44 217

Le poste « **autres débiteurs** » regroupe, de son côté, toute la facturation aux différents réseaux de correspondants. En effet, TIMAR refacture toutes les prestations réalisées (groupage, transport et transit) aux différents correspondants et partenaires à l'étranger participant à la chaîne de l'activité de commissionnaire de transport en aérien, en maritime et en routier.

Le solde de cette rubrique enregistre une progression en dents de scie reflétant l'évolution de l'activité de commissionnaire de transport international.

Les **comptes de régularisation-actif** s'établissent à 1,7 MDh en décembre 2010 contre 0,8 MDh en décembre 2009 et 1,4 MDh en décembre 2008. Ces comptes de régularisation-actif concernent les montants engagés par TIMAR (débours à recevoir) pour le compte des correspondants étrangers et des clients et devant leur être refacturés à l'identique. Ces montants concernent essentiellement les droits de douane payés à l'ADII lors d'opérations d'importation de marchandises sur le territoire marocain.

II.3 Analyse du passif du bilan

▪ Les capitaux propres

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Capital social	19 500	19 500	19 500	0%	0%
Prime d'émission et de fusion	11 250	11 250	11 250	0%	0%
Réserve légale	509	774	1 179	52%	52%
Autres réserves	133	633	633	>100%	0%
Report à nouveau	2 017	5 180	10 929	>100%	>100%
Résultat net	5 309	8 104	8 349	53%	3%
Total	38 718	45 442	51 841	17%	14%

Source: TIMAR

Les capitaux propres augmentent sur la période déc08-déc10 pour s'établir à 52 MDh à décembre 2010. Cette augmentation est essentiellement liée à :

- La croissance des résultats nets sur la période ;
- La hausse du report à nouveau de la société durant la période étudiée suite à la non distribution de la totalité des résultats réalisés ;

Le capital social est de 19,5 MDh, composé de 195 000 actions d'une valeur unitaire de 100 Dh. La prime d'émission de 11 250 KDH est relative à l'augmentation de capital par introduction en bourse opérée en 2007.

▪ Les dettes de financement

L'évolution des dettes financières sur la période déc08-déc10 est présentée dans le tableau suivant :

Objet de l'emprunt	Montant		déc.-08	déc.-09	déc.-10
	initial	Banque			
Construction d'un quai de déchargement	1 000	ATW	162	-	-
2 tracteurs routiers DAF	1 260	CDM	447	289	119
2 tracteurs routiers Renault	1 540	BMCE	1 283	898	513
Dossier d'investissement	2 870	BMCE	2 818	2 476	2 111
2 tracteurs routiers Renault	1 620	CDM	-	1 334	1 031
2 tracteurs routiers Volvo, 3 ISUZU	4 500	CDM	-	1 520	3 548
Logiciel d'exploitation AEOLUS	2 500	SGMB	-	-	2 245
Matériel informatique, logiciel & ingénierie	2 000	BMCE	-	-	1 413
Total			4 711	6 517	10 981

Source: TIMAR

La hausse des dettes financières à décembre 2010 est due à l'investissement en matériel roulant (financement de l'acquisition de 3 tracteurs ISUZU) et en matériel informatique (logiciel Aeolus et autres matériels informatiques). Par ailleurs, la société a acquis durant l'exercice 2009 2 tracteurs Renault et 2 tracteurs Volvo.

▪ Passifs circulants

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant de la société TIMAR sur la période

Déc08-Déc10:

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Fournisseurs et comptes rattachés	19 739	16 796	21 574	-14%	28%
Clients créditeurs	171	259	62	51%	-76%
Personnel	180	119	865	-34%	>100%
Organismes sociaux	987	1 182	1 565	20%	32%
Etat	7 650	8 516	9 320	11%	9%
Comptes d'associés	0	300	0	n.a.	-100%
Autres créanciers	2 542	1 758	1 148	-31%	-35%
Comptes de régularisation passif	241	277	1 982	15%	>100%
Total	31 511	29 206	36 514	-7%	25%

Source: TIMAR

Le passif circulant a augmenté en décembre 2010 principalement en raison de la hausse des « **dettes fournisseurs** ». Parallèlement aux différents investissements réalisés et au rallongement du délai de règlement qui passe de 60 jours à fin 2009 à 64 jours à fin 2010.

Le compte « **autres créanciers** » correspond aux dettes envers les membres des différents réseaux de correspondants étrangers et relatives à la refacturation des prestations effectuées pour le compte de TIMAR. Ce poste évolue en baisse de 2,5 MDh en décembre 2008 pour atteindre 1,1 MDh en décembre 2010.

Le poste « **comptes de régularisation passif** » correspond essentiellement aux charges à payer facturées par les correspondants et autres charges à payer. Le montant élevé de 2010 est dû principalement aux achats de prestations auprès des correspondants commissionnaires de transport qui n'ont pas été facturés à la clôture (1,4 MDh) et aux frais portuaires à décaisser (0,3 MDh).

II.4 Les équilibres du bilan

En KDH	déc.-08	déc.-09	déc.-10	Var 08-09	Var 09-10
Financement permanent	44 329	53 512	64 935	21%	21%
Actif immobilisé (-)	26 571	33 867	37 624	27%	11%
Fonds de roulement	17 758	19 644	27 311	11%	39%
Actif circulant	53 264	52 219	70 907	-2%	36%
Passif circulant (-)	32 880	31 453	37 628	-4%	20%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	20 384	20 766	33 279	2%	60%
Trésorerie nette	-2 626	-1 122	-5 968	57%	n.a.

La structure du bilan fait ressortir une trésorerie déficitaire qui atteint -6 MDh en décembre 2010.

- Le **fonds de roulement** de l'entreprise, structurellement positif grâce à un financement permanent supérieur à l'actif immobilisé, a augmenté sur la période pour s'établir à 27

MDh à décembre 2010. Cette hausse est liée d'une part à la hausse du report à nouveau et la croissance de la capacité bénéficiaire et d'autre part à la souscription de nouveaux emprunts.

- **Le besoin en fonds de roulement** de la société augmente sur la période décembre 2008 à décembre 2010. Il s'établit ainsi à 33 MDh en décembre 2010 contre 21 MDh en décembre 2009 et 20 MDh en décembre 2008. Cette augmentation continue du BFR est principalement due à une hausse des créances clients et des créances envers les correspondants étrangers

II.5 Les ratios de structure du passif du bilan

%	déc.-08	déc.-09	déc.-10
Capitaux permanents / total bilan	60%	78%	75%
Passif circulant / total bilan	34%	19%	21%
Trésorerie passif / total bilan	6%	3%	4%
Charges financières / endettement net	17%	4%	2%
Endettement net / Capitaux propres	46%	172%	156%
Endettement / Capitaux permanents	31%	62%	60%
Fonds propres / Capitaux permanents	68%	36%	38%

Source: TIMAR

Pour cette analyse, nous avons intégré les montants à payer sur les engagements crédit-bail actuels (loyers et valeur résiduelle) dans la dette.

Sur la période étudiée, la part de la dette augmente dans les capitaux permanents et dans le total bilan augmente du fait de la souscription de nouveaux leasings, notamment le lease-back auprès de Sogelease.

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

En KDH	2008		2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. Ressources stables						
Autofinancement		7 410		9 029		10 145
Cessions et réductions d'immobilisations		300		1 598		3 526
Augmentation des dettes de financement		4 410		3 168		6 979
Total ressources stables		12 120		13 796		20 649
Acquisition et augmentation des immobilisations	12 309		10 548		10 467	
Remboursement des dettes de financement	1 254		1 362		2 516	
Total emplois stables	13 563		11 909		12 982	
Variation besoin de financement global	10 079		382		12513	
Variation de trésorerie		11 522	1 504		4 846	
<i>Trésorerie initiale</i>		8 896		-2 626		-1 122
<i>Trésorerie finale</i>		-2 626		-1 122		-5 968

Source: TIMAR

L'analyse du tableau de financement de TIMAR fait ressortir les éléments suivants:

- **En 2008**, les ressources stables ont été de 12 MDh, liées principalement à l'autofinancement et à la souscription de nouveaux emprunts. Ces ressources ont permis de financer l'acquisition de nouvelles immobilisations. La hausse du besoin en fonds de roulement et le remboursement des emprunts ont été financés par la trésorerie.
- **En 2009**, les ressources stables ont enregistré une hausse par rapport à 2008 en raison de l'amélioration de l'autofinancement. Les ressources stables ont atteint 14 MDh en 2009. Ces ressources ont permis le financement de l'acquisition de nouvelles immobilisations pour 11 MDh et le remboursement d'une partie des emprunts pour 1,4 MDh.
- **En 2010**, les ressources stables ont augmenté de 7 MDh, notamment grâce à l'augmentation des dettes de financement (+ 7 MDh), à la hausse des immobilisations cédées (+ 3,5 MDh) et la hausse de l'autofinancement (+ 1 MDh). Ces ressources ont financé les acquisitions, les remboursements des dettes de financement et la croissance du BFR à hauteur de 80%, d'où une trésorerie négative de 5,9 MDh à fin 2010.

**SECTION 5 : PERSPECTIVES SUR LA
PERIODE 2010-2015**

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de TIMAR. De même ces prévisions n'ont pas fait l'objet d'un audit ni de la part du commissaire aux comptes, ni de celle d'un auditeur externe indépendant.

I. PERSPECTIVES DU SECTEUR

Le secteur du transport international et de la logistique devrait connaître une évolution soutenue au Maroc au cours des prochaines années. La forte croissance des échanges commerciaux avec l'étranger, l'attrait que représente le pays pour les investissements industriels étrangers et la mise à niveau du secteur à travers les différents contrats programmes initiés par le gouvernement sont des facteurs qui devraient favoriser le développement de ce secteur.

Le développement des métiers liés au transport international devrait ainsi être favorisé par les éléments :

- **L'ouverture de l'économie marocaine sur le reste du monde.** La signature des différents traités de démantèlement des barrières douanières notamment avec l'Union Européenne et les Etats-Unis devrait entraîner un accroissement des échanges commerciaux et favoriser les investissements d'entreprises étrangères sur le territoire national.
- **Les encouragements institués par le gouvernement marocain aux entreprises exportatrices.** Conscient du rôle fondamental joué par les exportations dans la croissance économique globale du pays, le gouvernement a mis en place une série de mesures destinées à réduire les impôts et taxes sur les revenus générés par les exportations et les procédures administratives liées à l'exportation de produits manufacturés. Ces avantages concernent également des réductions de droits de douane et de TVA sur les biens d'équipements importés. Par ailleurs, un vaste programme de création de zones franches d'exportation a été initié depuis plusieurs années et s'est accentué avec la mise en service du port de Tanger Med.
- **L'amélioration des infrastructures routières, portuaires et aéroportuaires.** Les investissements réalisés ces dernières années et ceux prévus pour les prochaines années, dans la mise à niveau des infrastructures routières, portuaires et aéroportuaires devraient favoriser les échanges futurs entre le Maroc et ses principaux partenaires commerciaux.

Le développement du métier de la logistique sur les prochains exercices devrait être favorisé par les facteurs suivants :

- **La mise à niveau du réseau routier et autoroutier national** qui favorise l'émergence d'entreprises structurées active dans le transport de marchandises au niveau national.

- **La prise de conscience par les entreprises marocaines** de l'importance de l'externalisation d'un maximum d'activités auprès d'entreprises spécialisées. L'externalisation des tâches liées à la logistique permet en effet aux entreprises de se concentrer sur leurs principales activités et de réduire de manière importante les investissements et les charges de fonctionnement.
- **L'organisation du secteur par les pouvoirs publics.** Les nouveaux schémas de développement et de circulation à l'intérieur des périmètres urbains ont encouragé le gouvernement à mettre en place des nouvelles zones logistiques à l'extérieur des villes. A travers un contrat programme spécifique, le gouvernement et les professionnels ont convenu d'une nouvelle organisation du secteur qui encourage les entreprises structurées et disposant de moyens de transport et de stockage performants.

II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE TIMAR

Afin de répondre aux perspectives d'évolution du secteur durant les prochaines années, TIMAR a mis en place un plan de développement qui se traduit de la manière suivante :

- **L'augmentation des parts de marchés** dans ses différents métiers grâce aux nouveaux investissements engagés par la société qui se traduisent essentiellement par la croissance des surfaces de stockage et du parc de matériels de transport.
- **Le développement de nouveaux métiers.** TIMAR devra saisir toutes les opportunités de développement de nouveaux métiers liés au secteur du transport international et de la logistique. Le management réfléchit actuellement sur le renforcement du métier de « déménagement international » et « de foire et exposition ». Ce dernier métier vise à accompagner les exposants internationaux dans le transport, le dédouanement et l'installation de leurs stands lors des expositions internationales se déroulant au Maroc.
- **Le déploiement dans la zone de Tanger Med.** Afin de saisir toutes les opportunités d'affaires qui se présentent au niveau du Port de Tanger Med et des zones logistiques et industrielles aux alentours, le management de TIMAR a décidé à la fin de l'année 2010, de s'y installer à travers une filiale spécialisée, Timar Tanger Méditerranée. Cette nouvelle filiale permettra à l'entreprise de développer les activités de transbordement de conteneurs vers les pays d'Afrique de l'Ouest et du Centre et de profiter ainsi pleinement de l'attrait du port de Tanger Med auprès des grands armateurs et commissionnaires internationaux. Cette nouvelle filiale permettra aussi le développement d'une activité de logistique de distribution pour les fournisseurs des entreprises industrielles installées dans les zones d'activité relevant de TMSA.
- **Renforcer la collaboration avec le réseau de correspondants de TIMAR.** Ce renforcement sera réalisé à travers Timar International, filiale de TIMAR SA depuis 2008. Cette dernière devra mettre en place une stratégie basée sur l'animation et le soutien de ce réseau de correspondants. L'entreprise saisira également toutes les opportunités de renforcement de ses participations dans le capital de ses correspondants afin de renforcer la sécurité de son réseau.

III. DETAILS DU PROGRAMME D'INVESTISSEMENTS DE TIMAR

Le programme d'investissements de TIMAR sur les prochaines années porte principalement sur le renforcement du parc de tracteurs et remorques, l'accroissement des surfaces de stockage, l'amélioration du système d'information au sein de l'entreprise et le lancement de l'activité au sein de la filiale TIMAR Tanger Méditerranée.

III.1 Les investissements en unités

En K Dh	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p
Clark	2	0	1	0	0
Tracteurs et camions	2	2	3	3	3
Remorques frigorifiques	2	2	1	0	0
Remorques non frigorifiques	0	0	2	3	3

Source : TIMAR

Les investissements de TIMAR sur la période 2011-2015 devrait ainsi porter sur :

- **En 2011**, les investissements devraient porter sur l'acquisition de tracteurs, remorques frigorifiques et clarks. Des racks logistiques seront également acquis pour accroître la surface de stockage au niveau du nouveau dépôt loué à Casablanca. TIMAR continuera à améliorer ses systèmes d'information et prévoit l'acquisition et l'installation au courant de cet exercice d'un nouveau logiciel du logiciel de comptabilité SAGE.
- **En 2012**, les investissements devraient porter sur l'acquisition de tracteurs et remorques frigorifiques.
- **En 2013**, les investissements porteront sur l'acquisition de trois tracteurs, 3 remorques et un clark ainsi que le renforcement des rayonnages dans le dépôt logistique.
- **En 2014**, TIMAR devrait investir dans l'acquisition de 3 nouveaux tracteurs et camions ainsi que 3 nouvelles remorques non frigorifiques.
- **En 2015**, les investissements de TIMAR en unités devraient être identiques à celles réalisées au cours de l'exercice 2014.

Le renforcement du parc de matériel de transport (tracteurs et remorques) s'explique par les besoins importants de l'activité de tractionnaire de transport international qui nécessite un parc de véhicules diversifié et adapté aux besoins des clients et par le déploiement de TIMAR dans la zone d'Agadir qui nécessite des remorques frigorifiques.

III.2 Le financement des investissements

Le plan de financement qui découle du programme d'investissement détaillé dans la partie précédente se présente de la manière suivante :

En KDH	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p
Frais divers	750	0	0	0	0
Logiciels informatiques	1 500	100	500	100	100
Clark	500	0	300	0	0
Agencement, aménagement, installation	1 000	500	900	500	500
Tracteurs et camions	2 000	2 000	3 000	3 000	3000
remorques frigorifiques	1 000	1 000	750	0	0
remorques non frigorifiques	0	0	1 250	2 000	2000
Divers matériel et outillages	350	350	350	350	350
Matériel informatique	0	0	0	1 150	0
Financement des filiales	9 900	0	0	0	0
TIMAR International	5 500	0	0	0	0
TIMAR Tanger Med	4 400	0	0	0	0
Total	17 000	3 950	7 050	7 100	5 950

Source : TIMAR

Sur la période 2011-2015, TIMAR s'engage à investir un montant global de plus de 41 MDH et ce à travers le recours à des financements en fonds propres.

En 2011, les investissements totalisent 17 MDH et portent sur :

- L'acquisition et l'implémentation de nouveaux logiciels informatiques pour un montant de 1 500 KDH;
- L'acquisition de deux tracteurs et camions pour près de 2 MDh et de remorques frigorifiques pour 1 MDh ;
- Un montant de 4 400 KDH est alloué pour le renforcement de Timar Tanger Med ;
- Un investissement de l'ordre de 5 500 KDH pour le renforcement dans le capital de TIMAR International afin de renforcer les ressources de la société et de procéder le cas échéant au renforcement des participations chez les correspondants.

Ces investissements seront financés en totalité par fonds propres.

En 2012, le financement des investissements devrait s'établir à 3,9 MDH réparti comme suit :

- L'acquisition et l'installation du logiciel SAGE pour 100 KDH;
- L'acquisition des nouveaux tracteurs et camions devrait atteindre les 2 MDh et les remorques frigorifiques 1 MDH ;

En 2013, le financement des investissements devrait avoisiner les 7 MDH et concernera principalement l'acquisition des camions, tracteurs, remorques et clark pour 5,3 MDh ainsi que l'investissement en logiciels informatiques pour un solde de 500 KDh et 900 KDh d'agencements.

En 2014, l'enveloppe destiné au financement des investissements devrait atteindre 7,1 MDH et concernera l'acquisition de camions, tracteurs et remorques pour près de 5 MDh et le renforcement de la plateforme logistique en racks et en investissements informatiques pour près de 1,5 MDh.

En 2015, les investissements devraient atteindre 5,9 MDH pour l'acquisition de camions, tracteurs et remorques pour près de 5 MDh et le renforcement de la plateforme logistique en racks et en investissements informatiques pour près de 950 KDh.

IV. LES PRINCIPALES HYPOTHESES DU BUSINESS PLAN PREVISIONNEL

La construction du compte de produits et charges prévisionnel de TIMAR repose sur la démarche suivante :

- La détermination de la croissance prévisionnelle des quatre segments d'activité de TIMAR à savoir l'activité de commissionnaire de transport international, l'activité de tractionnaire de transport international, l'activité de transit et l'activité de logistique. L'évolution prévue pour ces segments d'activité a été estimée en fonction de la croissance constatée lors des trois années précédentes et compte tenu des perspectives prévues pour les prochaines années.
Notons que l'évolution de l'outil de production de l'entreprise notamment le renforcement du parc de matériels de transport et l'extension des aires d'entreposage constituent deux paramètres importants pour la détermination de la croissance prévisionnelle des différents segments d'activité de la société.
Par ailleurs, le chiffre d'affaires généré par les projets industriels a été estimé par les dirigeants de TIMAR en tenant compte de la probabilité de participation de l'entreprise dans la réalisation quelques grands projets industriels prévus au Maroc pour les prochaines années.
- Détermination des consommations propres à chaque segment d'activité de l'entreprise à travers l'analyse des coûts engagés au cours des années précédentes et leur évolution en pourcentage du chiffre d'affaires par activité.
- Le calcul des ratios de circulation actif et passif en fonction des indicateurs historiques, des orientations stratégiques et des objectifs fixés par le management de TIMAR ;
- L'amélioration du niveau de trésorerie grâce au produit de la présente augmentation de capital.

Le compte de produits et charges prévisionnel de TIMAR sur la période 2011-2015 se présente de la manière suivante :

(En Kdh)	2010	%CA	2011e	%CA	2012p	%CA	2013p	%CA	2014p	%CA	2015p	%CA	TCAM
CA de l'exercice	154 118	100,0%	176 783	100,0%	190 945	100,0%	206 395	100,0%	223 255	100,0%	241 661	100,0%	8,1%
Consommations de mat. & fourn.	68 936	44,7%	75 131	42,5%	81 817	42,8%	89 152	43,2%	97 201	43,5%	106 032	43,9%	9,0%
Autres charges externes	42 146	27,3%	52 471	29,7%	54 875	28,7%	58 378	28,3%	59 641	26,7%	61 886	25,6%	4,2%
Consommation de l'exercice	111 082	72,1%	127 602	72,2%	136 692	71,6%	147 531	71,5%	156 841	70,3%	167 918	69,5%	7,1%
Valeur Ajoutée	43 037	27,9%	49 181	27,8%	54 253	28,4%	58 864	28,5%	66 414	29,7%	73 742	30,5%	10,7%
Impôts & Taxes	1 300	0,8%	1 414	0,8%	1 528	0,8%	1 651	0,8%	1 786	0,8%	1 933	0,8%	8,1%
Charges de Personnel	27 102	17,6%	29 169	16,5%	30 551	16,0%	33 023	16,0%	36 837	16,5%	39 874	16,5%	8,1%
Excédent Brut d'Exploitation	14 635	9,5%	18 598	10,5%	22 174	11,6%	24 190	11,7%	27 791	12,4%	31 935	13,2%	14,5%
Dotations d'exploitation	4 999	3,2%	5 678	3,2%	6 159	3,2%	7 495	3,6%	6 481	2,9%	7 014	2,9%	5,4%
Resultat d'Exploitation	10 746	7,0%	12 920	7,3%	16 016	8,4%	16 695	8,1%	21 310	9,5%	24 921	10,3%	17,8%
Produits financiers	909	0,6%	989	0,6%	1 069	0,6%	1 155	0,6%	1 249	0,6%	1 352	0,6%	8,1%
Dividendes des filiales	0		0		0		0		0		0		
Charges financières	1 708	1,1%	1 079	0,6%	956	0,5%	847	0,4%	794	0,4%	738	0,3%	-9,1%
Charges financières Endettement MLT			549		383		228		124		13		-60,8%
Charges financières de facilité de caisse			530		573		619		670		725		8,1%
Résultat Financier	-799		-90		113	0,1%	308	0,1%	456	0,2%	614	0,3%	
Resultat Courant	9 947	6,5%	12 830	7,3%	16 128	8,4%	17 003	8,2%	21 766	9,7%	25 536	10,6%	18,8%
Impôts sur les résultat	2 020	1,3%	3 849	2,2%	4 839	2,5%	5 101	2,5%	6 530	2,9%	7 661	3,2%	18,8%
Résultat Net (*)	8 349	5,4%	8 981	5,1%	11 290	5,9%	11 902	5,8%	15 236	6,8%	17 875	7,4%	18,8%

(*) Résultat net 2011-2015 hors exceptionnel

Source : TIMAR

IV.1 Détermination du chiffre d'affaires prévisionnel

Les différentes hypothèses présentées ci-dessus aboutissent aux estimations de chiffre d'affaires prévisionnel global de TIMAR qui découlent des différentes ventes de service réalisées par chaque branche d'activité. Ces ventes prévisionnelles se présentent de la manière suivante :

(En Kdh)	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	2015	TCAM
CA commissionnaire	98 367	116 027	127 630	140 393	154 432	169 876	10,0%
Transport routier	78 236	93 883	103 272	113 599	124 959	137 454	10,0%
Over sea (aérien et maritime)	20 131	22 144	24 359	26 794	29 474	32 421	10,0%
Transit	10 138	10 645	11 177	11 736	12 323	12 939	5,0%
Projet industriel	9 578	9 578	9 578	9 578	9 578	9 578	0,0%
Traction internationale	26 963	31 007	32 558	34 186	35 895	37 690	5,0%
CA Logistique	9 072	9 526	10 002	10 502	11 027	11 578	5,0%
CA total	154 118	176 783	190 945	206 395	223 255	241 661	8,1%

Source : TIMAR

Le chiffre d'affaires global de TIMAR présente un TCAM de 8.1% pour la période 2011-2015.

- **Le chiffre d'affaires de l'activité de commissionnaire de transport international** enregistrera une augmentation de 10% durant la période avec un TCAM similaire de 10% aussi bien pour le transport routier que pour le transport oversea.
- **Le chiffre d'affaires de l'activité de tractionnaire de transport international** enregistre une croissance annuelle moyenne de 5% sur la période 2011-2015, principalement portée par l'évolution prévue du parc de matériels de transport et l'élargissement de l'activité à la traction frigorifique.
- **Le chiffre d'affaires de l'activité de transit** maintient un niveau de croissance de 5% sur la période 2011-2015 en ligne avec les prévisions de croissance économique nationale.
- **Le chiffre d'affaires de l'activité de logistique** enregistre également une croissance de 5% entre 2011 et 2015, grâce à l'augmentation des zones de stockages (location de nouveaux locaux en 2010) et au démarchage de nouveaux contrats.
- **Le chiffre d'affaires « projets industriels »** concerne quant à lui la réalisation de grands projets industriels nécessitant du transport de colis lourds. Le management de TIMAR a adopté une approche conservatrice pour l'estimation du chiffre d'affaires de cette activité en prévoyant un chiffre d'affaires constant sur la période.

IV.2 Evolution des consommations

Les consommations prévisionnelles de TIMAR sur la période 2011-2015 découlent des hypothèses construites sur la base de l'analyse de l'évolution historique des coûts engagés par secteur d'activité. Ces consommations prévisionnelles se présentent de la manière suivante :

(En Kdh)	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM
Consommations des emballages	737	368	403	442	484	530	9,6%
Consommations non stockées de matières et fournitures	1 832	2 698	2 909	3 138	3 386	3 657	7,9%
Achats de travaux, études et prestations de services	66 315	72 064	78 505	85 573	93 330	101 845	9,0%
Achats consommés de matières et fournitures totaux	68 936	75 131	81 817	89 152	97 201	106 032	9,0%

Source : TIMAR

Les consommations totales de TIMAR augmentent de 9% entre 2011 et 2015. La progression de ces consommations évolue en ligne avec l'activité transport routier auxquels elles sont fortement liées le poste « achats de travaux et prestations de services » concernant principalement la sous-traitance du transport routier.

IV.3 Evolution des autres charges externes

(En Kdh)	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM
Location et charges locatives	3 927	4 500	4 500	5 500	5 600	6 060	7,7%
Redevances de crédit bail	8 549	8 032	7 996	7 889	6 257	5 049	-11,0%
Primes d'assurances	1 247	1 556	1 667	1 787	1 917	2 058	7,2%
Entretien et réparation	3 629	3 928	4 186	4 463	4 761	5 080	6,6%
Rémunération personnel extérieur à l'entreprise	2 694	3 077	3 330	3 606	3 907	4 234	8,3%
Rémunération d'intermédiaires	1 275	1 836	1 924	2 021	2 126	2 240	5,1%
Déplacements, missions et réception	17 633	24 757	26 091	27 502	28 994	30 572	5,4%
Reste du poste	3 192	4 784	5 179	5 610	6 079	6 592	8,3%
Autres charges externes	42 146	52 471	54 875	58 378	59 641	61 886	4,2%

Source : TIMAR

Les autres charges externes augmentent de manière régulière sur la période suivant ainsi l'évolution du chiffre d'affaires de TIMAR.

- **Les locations et charges locatives** présentent une croissance annuelle moyenne de 7,7% entre 2011 et 2015 pour ressortir à près de 6 MDH à fin 2015.
- **Les redevances de crédit bail** enregistrent un TCAM négatif de -11% sur la période de projection atteignant 5.0 MDH en raison de l'arrivée à terme des crédits-baux. Ce poste est toutefois impacté par les acquisitions de 2011.
- **Les frais d'entretien et réparation** augmentent proportionnellement à l'accroissement du parc de véhicules et de remorques et ressortent à 5.0 MDH à horizon 2015 soit un TCAM de 6,6%.
- **Les déplacements, missions et réceptions** augmentent également proportionnellement à l'accroissement de l'activité de transport routier avec un TCAM 2011-2015 de 5,4%.
- **Le poste « reste du poste des autres charges externes »** concerne essentiellement les frais de téléphone et de communication de l'entreprise. Sa croissance annuelle moyenne de 8,3% sur la période témoigne de l'augmentation du volume de l'ensemble des activités de TIMAR.

V. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIARES DE GESTION POUR LA PERIODE 2011-2015

- **La valeur ajoutée** réalisée par TIMAR passe de 49,2 MDh en 2011 73,7 MDh en 2015 soit une croissance annuelle moyenne de 10,7%. Cette progression est consécutive à l'augmentation du volume d'affaires, tout segment d'activité confondu, qui passe de 177 MDh en 2011 à 242 MDh en 2015 soit une croissance annuelle moyenne de 8,1% et à la maîtrise des autres charges externes qui représentent 25,6% du chiffre d'affaires en 2015 contre 29,7% en 2011. Le taux de valeur ajoutée devrait quant à lui progresser passant de 27,8% à 30,5% du CA.

- **L'excédent brut d'exploitation** devrait s'établir quant à lui à 31.9 MDh en 2015 contre 18.6 MDh en 2011 soit une croissance moyenne de 14.5% sur la période. Le taux d'EBE devrait s'améliorer sensiblement à 13.2% du chiffre d'affaires en 2015 contre 10,5% en 2011 grâce à l'amélioration du taux de valeur ajoutée et à la maîtrise des charges de personnel.
- **Le résultat d'exploitation** augmente significativement sur la période passant de 12.9 MDh en 2011 à 24,9 Mdh en 2015 soit respectivement 7.3% et 10.3% du chiffre d'affaires. Cette performance s'explique par la croissance de l'EBE accentuée par la baisse de la part des amortissements dans le chiffre d'affaires (2.9% en 2015 contre 3.2% en 2011).
- **Le résultat financier** s'améliore progressivement sur la période notamment grâce à l'amélioration de la trésorerie et à la baisse des charges d'intérêts sur les crédits à moyen et long terme.
- Par conséquent, **le résultat net hors exceptionnel** s'améliore notablement sur la période et devrait atteindre 17,9 MDh en 2015 contre 8,9 MDh en 2011. Les principales raisons de cette amélioration s'expliquent par les performances opérationnelles de l'entreprise.

VI. LE BILAN PREVISIONNEL POUR LA PERIODE 2011-2015

En K Dh	2010 (*)	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM
Immobilisations corp, incorp et en non valeur	18 212	19 634	17 426	16 981	17 600	16 537	-4,2%
Immo financières	19 333	31 475	31 475	31 475	31 475	31 475	0,0%
Ecart de conversion	79	79	79	79	79	79	0,0%
Total actif immo	37 624	51 188	48 980	48 535	49 154	48 091	-1,5%
Créances actif circulant	70 693	70 409	77 798	84 840	92 565	103 691	10,2%
Ecart de conversion	182	182	182	182	182	182	0,0%
Titres et valeurs de placement	32	0	0	0	0	0	-
Trésorerie nette	-5 967	6 162	8 185	8 940	11 142	14 221	23,3%
Total actif	102 564	127 941	135 144	142 496	153 043	166 185	6,8%
Capitaux propres	51 840	77 640	86 005	94 251	105 099	117 612	10,9%
Dettes de financement	10 981	8 096	5 428	2 831	1 806	1 189	-38,1%
Provisions durables pour risques et charges	2 114	2 114	2 114	2 114	2 114	2 114	0,0%
Total capitaux permanents	64 935	87 850	93 547	99 196	109 019	120 915	8,3%
Passifs circulants	37 629	40 091	41 597	43 300	44 024	45 270	3,1%
Total passif	102 564	127 941	135 144	142 496	153 043	166 185	6,8%

Source : TIMAR

(*) La différence constatée au niveau du total bilan de l'année 2010 provient de la présentation de la trésorerie nette (trésorerie passif moins trésorerie actif) de TIMAR à l'actif du bilan.

Le total bilan de TIMAR augmente de manière importante sur la période et s'établit à 166 MDH en 2015 contre 128 MDH en 2011.

▪ Analyse de l'actif prévisionnel de TIMAR

Les immobilisations corporelles, incorporelles et en non valeur diminuent légèrement sur la période et s'établissent à 16.5 MDh en 2015 contre 19.6 MDh en 2011 soit une croissance annuelle moyenne de -4.2%. Cette évolution résulte de la baisse de la valeur nette comptable des immobilisations parallèlement au rythme des amortissements.

Les immobilisations financières augmentent significativement en 2011 suite à l'injection de 4.4 MDh dans TIMAR Tanger Med et 5.5 Mdh dans TIMAR International ainsi que 2.2 MDh correspondant au reclassement de la libération du capital social de Tanger Med classé en compte courant d'associé à fin 2010.

Les créances de l'actif circulant évoluent plus vite que l'activité de l'entreprise avec un taux de croissance annuel moyen de 10.2% sur la période 2011-2015 contre 8.1% pour le chiffre d'affaires suite à l'utilisation de ratios de rotation conservateurs pour l'établissement des prévisions. Elles s'établissent ainsi à 103.7 MDh à fin 2015 contre 70.4 MDh à fin 2011. Les délais de paiement clients sur la période 2011-2015 évoluent de la manière suivante :

En jours	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p
Délai de paiement clients	95	100	105	108	110	115

Source : TIMAR/UFC/CDM

La trésorerie nette devient excédentaire à partir de 2011 et s'améliore progressivement pour atteindre 14.2 MDh en 2015. Cette amélioration résulte d'une part de l'apport en fonds propres supplémentaires suite à la présente augmentation de capital en numéraire et tient compte de la politique de distribution des dividendes.

▪ Analyse du passif prévisionnel de TIMAR

Les capitaux propres de TIMAR sont en nette amélioration passant de 77.6 MDh à fin 2011 à 117.6 MDh au terme de l'exercice 2015. Cette amélioration s'explique par l'augmentation de capital issue de la présente opération et par le report à nouveau d'une grande partie des résultats nets de l'entreprise.

Les dettes de financement diminuent progressivement entre 2011 et 2015 passant de 8 MDh en 2011 à 1.2 Mdh en 2010, la totalité des investissements de l'entreprise étant financées en fonds propres rendus disponibles grâce à la présente levée de fonds et au report à nouveau de la majeure partie des résultats nets.

Les comptes du passif circulant évoluent moins vite que l'activité de TIMAR avec une croissance annuelle moyenne sur la période 2011-2015 de 3.1% contre 9.5% pour les achats consommés et 4.1% pour les autres charges externes. Ce la résulte du choix de ratios de rotation conservateur pour l'établissement des prévisions. Ces ratios sont les suivants :

En jours	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p
Délai de paiement fournisseurs	64	63	62	61	60	60

Source : TIMAR/UFC/CDM

VII. LE TABLEAU DE FINANCEMENT PREVISIONNEL POUR LA PERIODE 2011 - 2015

Les ressources et les emplois prévisionnels de TIMAR se présentent de la manière suivante sur la période 2011-2015 :

En K Dh	2010	2011e	2012p	2013p	2014p	2015p	TCAM	
RESSOURCES								
Capacité d'Autofinancement	12 095	14 659	17 449	19 397	21 717	24 889	14,2%	
Cessions et réductions d'immobilisations	3 526							
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	18 769						
Augmentation des dettes de financement	6 979	0						
Total Ressources	22 600	33 428	17 449	19 397	21 717	24 889	-7,1%	
EMPLOIS								
Investissements autofinancés	10 467	17 000	3 950	7 050	7 100	5 950	-23,1%	
Remboursement de dettes de financement	2 516	2 885	2 668	2 597	1 025	617	-32,0%	
Distribution dividendes (n-1)	1 950	1 950	2 925	3 656	4 388	5 363	28,8%	
Variation du besoin en fond de roulement	12 513	-505	5 883	5 339	7 002	9 880		
Total Emplois	27 446	21 330	15 426	18 642	19 515	21 809	0,6%	
	Var de la trésorerie	-4 846	2 022	755	2 202	3 079	-29,0%	
	Solde final de trésorerie	-5 967	6 162	8 185	8 940	11 142	14 221	23,3%

Source : TIMAR

La trésorerie de l'entreprise présente une nette amélioration sur la période de projection passant de 6.1 MDh en 2011 à 14.2 MDh en 2015, sous l'effet combiné de l'augmentation de la capacité d'autofinancement qui passe de près de 14.7 MDh en 2011 à 24.9 MDh en 2015, de la maîtrise du BFR et de l'augmentation de capital issue de la présente opération. La trésorerie nette fin d'exercice de TIMAR s'élève dès lors à 14.2 MDh en 2015 contre 6.2 MDh en 2011.

Par ailleurs, et en raison de l'amélioration de sa trésorerie, le management de TIMAR prévoit d'augmenter le taux de distribution de dividendes, le faisant passer de 10 Dh par action en 2011 à 22 Dh par action en 2015.

SECTION 6 : LES FACTEURS DE RISQUE

I. RISQUES AFFERENTS AU SECTEUR

I.1 Risques macro économiques

Le risque macro économique recouvre essentiellement le risque lié à la baisse des échanges internationaux entre les entreprises marocaines et l'étranger suite à une récession locale ou internationale.

L'activité de TIMAR est directement dépendante du volume des échanges réalisés avec l'étranger. Ces échanges dépendent du degré d'ouverture de l'économie nationale et de la croissance économique nationale et internationale.

Cependant, les différentes stratégies économiques élaborées par les gouvernements successifs du royaume témoignent de leur volonté d'encourager les exportations et les délocalisations d'entreprises étrangères sur le territoire national. De plus, plusieurs traités de libre échange de marchandises ont été signés entre le Maroc et ses principaux partenaires économiques et devraient également favoriser les échanges et par conséquent les besoins en termes de transport et de logistique.

Enfin, les risques d'une récession économique majeure et durable touchant le Maroc et ses principaux partenaires économiques sont pour l'instant peu probables.

I.2 Risques liés à la concurrence

Le risque concurrentiel de TIMAR se caractérise par l'apparition de nouveaux concurrents structurés et bénéficiant de réseaux performants à l'étranger. Ces concurrents sont en général des représentants de multinationales qui disposent de moyens et de ressources très importants tant sur le marché local qu'à l'international. Notons par ailleurs que TIMAR entreprend une stratégie de veille concurrentielle en vue de faire face à la dite pression concurrentielle.

Cette pression concurrentielle se traduit également par l'apparition de nouvelles entreprises dans l'activité de logistique de distribution et d'exportation. Ce phénomène représente un risque pour TIMAR mais également un avantage important. En effet, ces entreprises permettent de tirer vers le haut la qualité des prestations fournies aux clients et ainsi contribuent à l'amélioration de l'image de marque de la profession et à l'élargissement de la cible de clientèle tant locale qu'internationale.

Par ailleurs et conscient de l'importance de bénéficier d'un réseau large et performant à l'étranger, TIMAR travaille aujourd'hui en partenariat avec plusieurs entreprises implantées en Europe, en Asie et ailleurs dans le monde pour la prise en charge de ses expéditions en provenance ou à destination du Maroc et ainsi contrer l'avantage que représente l'appartenance à un réseau international pour leurs représentants locaux.

II. RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE

II.1 Risques clients

Comme toute société commerciale, TIMAR fait face au risque de défaillance et d'impayés de la part de certains clients. Ce risque est cependant limité par plusieurs facteurs :

- La qualité de la signature de ses clients qui sont en général des grandes entreprises nationales ou étrangères ;
- La mise en place de procédures de recouvrement des créances échues.

Effectivement, à ce jour, la société n'a pas enregistré d'impayés susceptibles d'affecter ses résultats de manière significative.

II.2 Risques de concentration du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de TIMAR témoigne de l'évolution de la concentration sur certains clients importants. En effet, près de 18% du chiffre d'affaires à fin 2010 était réalisé par les 3 premiers clients de l'entreprise contre 17% à fin 2009.

II.3 Risques de conflit social

L'ensemble du personnel de TIMAR est syndiqué et l'entreprise pourrait être confrontée à des mouvements de grève qui entraverait le bon fonctionnement de ses activités.

Cependant, les relations entre les responsables de la société et les délégués syndicaux ont toujours été jusqu'à présent constructives et la société n'a jamais eue à affronter des mouvements de grève massifs. Des procédures de participation du personnel à l'ensemble des décisions majeures concernant les conditions de travail et les salaires sont mises en place afin d'éviter tout mouvement social préjudiciable aux intérêts de la société.

II.4 Risques de change

Une partie du chiffre d'affaires et des achats de TIMAR est réalisée en devises principalement l'Euro et le Dollars. Le résultat de la société pourrait ainsi être impacté par les fluctuations des taux de change de ces devises par rapport au Dirham.

Ce risque est cependant limité par la disponibilité auprès de certaines banques de la place, d'instruments financiers de couverture à terme permettant de se prémunir d'un effet défavorable des variations des taux de change.

III. RISQUES LIES A L'ACTIONNARIAT

Outre les risques spécifiques à l'activité de TIMAR, cette dernière pourrait être impactée par un changement au niveau de son actionnariat et au niveau de son équipe dirigeante.

SECTION 7 : FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société TIMAR ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

SECTION 8 : LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société TIMAR ne connaît pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

SECTION 9 : DONNEES COMPTABLES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISES PAR TIMAR

I.1 Actif Immobilisé

A. Evaluation à l'entrée

- | | |
|-------------------------------------|---------------------------|
| 1. Immobilisations en non valeurs : | Valeur nominale |
| 2. Immobilisations incorporelles : | Valeur nominale |
| 3. Immobilisations corporelles : | Valeur coût d'acquisition |
| 4. Immobilisations financières : | Valeur nominale |

B. Correction de valeur

- | | |
|---|--------------------------|
| 1. Méthodes d'amortissements | Taux linéaire normal |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | A leur juste valeur |
| 3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif | Au cours de change 31/12 |

I.2 Actif Circulant (Hors trésorerie)

A. Evaluation à l'entrée

- | | |
|-----------------------------------|-----------------|
| 1. Stock | |
| 2. Créances | Valeur nominale |
| 3. Titres et valeurs de placement | Valeur nominale |

B. Correction de valeur

- | | |
|--|--------------------------|
| 1. Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation | A leur juste valeur |
| 2. Méthode de détermination des écarts de conversion actif | Au cours de change 31/12 |

I.3 Financement permanent

- | | |
|--|--------------------------|
| 1. Méthodes de réévaluation | |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées fiscal | Selon texte |
| 3. Dettes de financement permanent | Selon contrat |
| 4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risque et charges estimative | Valeur |
| 5. Méthodes de détermination des écarts de conversion passif | Au cours de change 31/12 |

I.4 Passif Circulant (Hors trésorerie)

- | | |
|--|---------------------------|
| 6. Dettes du passif circulant | Valeur nominale |
| 7. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges | Valeur estimative |
| 8. Méthodes de détermination des écarts de conversion passif
31/12 | Au cours de change |

I.5 Trésorerie

- | | |
|--|------------------------|
| 9. Trésorerie Actif | Valeur nominale |
| 10. Trésorerie Passif | Valeur nominale |
| 11. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | |

II. ETATS DE SYNTHESE

BILAN ACTIF AU 31/12/2008 (Modèle normal)

ACTIF	EXERCICE			EXCER. PREC.
	BRUT	Amortissements & Provisions	NET	NET
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	2 782 164,00	1 948 734,00	833 430,00	1 281 639,80
* Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 782 164,00	1 948 734,00	833 430,00	1 281 639,80
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	2 357 741,67	20 059,00	2 337 682,67	2 278 653,00
C * Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
T * Brevets, marques, droits et valeurs similaires	107 741,67	20 059,00	87 682,67	28 653,00
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)	13 757 427,35	4 336 202,65	9 421 224,70	6 336 837,23
I * Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
M * Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
M * Installations techniques, matériel & outillage	1 455 899,90	336 534,51	1 119 365,39	270 011,19
O * Matériel de transport	7 001 743,11	1 596 030,20	5 405 712,91	3 788 998,44
B * Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	5 286 784,34	2 398 758,94	2 888 025,40	2 267 106,60
I * Autres immobilisations corporelles	13 000,00	4 879,00	8 121,00	10 721,00
L * Immobilisations corporelles en cours	0,00		0,00	0,00
I IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)	13 978 775,60	0,00	13 978 775,60	7 241 269,60
S * Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
E * Autres créances financières	7 307 035,60	0,00	7 307 035,60	7 241 269,60
* Titres de participation	6 671 740,00	0,00	6 671 740,00	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)	32 876 108,62	6 304 995,65	26 571 112,97	17 138 399,63
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)	56 842 620,06	4 289 698,27	52 552 921,79	35 422 049,71
C * Fournis. débiteurs, avances et acomptes	176 183,14	0,00	176 183,14	548 674,39
I * Clients et comptes rattachés	42 546 096,96	4 195 305,59	38 350 791,37	24 332 803,10
R * Personnel	248 570,00	0,00	248 570,00	152 600,00
C * État	5 638 785,92	0,00	5 638 785,92	5 288 336,93
U * Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
L * Autres débiteurs	6 860 769,78	94 392,68	6 766 377,10	3 771 440,59
A * Comptes de régularisation - actif	1 372 214,26	0,00	1 372 214,26	1 328 194,70
N TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	398 296,00		398 296,00	0,00
T ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	312 515,30		312 515,30	142 960,35
TOTAL II (F+G+H+I)	57 553 431,36	4 289 698,27	53 263 733,09	35 565 010,06
T TRÉSORERIE - ACTIF				
R * Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	4 000,00
E * Banques, T.G. et C.C.P.	2 269 229,55		2 269 229,55	13 198 366,32
S * Caisses, Régies d'avances et accrédiés	408 888,51		408 888,51	369 273,84
O TOTAL III	2 678 118,06	0,00	2 678 118,06	13 571 640,16
TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	93 107 658,04	10 594 693,92	82 512 964,12	66 275 049,85

BILAN PASSIF AU 31/12/2008 (Modèle normal)

PASSIF		EXERCICE	EXCER. PREC.
	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	19 500 000,00	19 500 000,00
	* moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	* Capital appelé, dont versé...		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	11 250 000,00	11 250 000,00
F	* Écarts de réévaluation	0,00	0,00
I	* Réserve légale	508 708,00	351 238,00
N	* Autres réserves	133 498,83	133 498,83
A	* Report à nouveau (2)	2 016 922,79	2 510,26
N	* Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
C	* Résultats net de l'exercice (2)	5 308 756,27	3 146 882,53
E	Total des capitaux propres (A)	38 717 885,89	34 384 129,62
M	CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)	0,00	0,00
E	* Subventions d'investissement	0,00	0,00
N	* Provisions réglementées	0,00	0,00
T	(Provisions pour investissements : 2005 = 500.000)		
	DETTES DE FINANCEMENT (C)	4 710 991,95	1 554 970,92
P	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
E	* Autres dettes de financement	4 710 991,95	1 554 970,92
R			
M	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	900 000,00	400 000,00
A	* Provisions pour risques	0,00	0,00
N	* Provisions pour charges	900 000,00	400 000,00
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)	44 328 877,84	36 339 100,54
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	31 511 024,87	25 085 370,62
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	19 738 873,66	15 362 425,11
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	171 383,97	156 319,48
S	* Personnel	180 319,48	137 859,80
I	* Organismes sociaux	987 043,87	770 328,11
F	* État	7 649 831,15	6 068 046,94
	* Comptes d'associés	0,00	0,00
C	* Autres créanciers	2 542 423,84	2 496 907,93
I	* Comptes de régularisations - passif	241 148,90	93 483,25
R			
C	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 319 015,30	142 960,35
U	ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)	49 979,92	32 176,81
L	Total II (F+G+H)	32 880 020,09	25 260 507,78
T	TRÉSORERIE - PASSIF		
R	* Crédits d'escompte	0,00	0,00
E	* Crédits de trésorerie	0,00	0,00
S	* Banques (soldes créditeurs)	5 304 066,19	4 675 441,53
O	Total III	5 304 066,19	4 675 441,53
	TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	82 512 964,12	66 275 049,85

(1) Capital personnel débiteur

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

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2008 (Hors taxes)

		(modèle normal) NATURE	OPÉRATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
			Propres à l'exercice	Concernant les exercices préc.		
			1	2		
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	134 437 898,46	0,00	134 437 898,46	111 945 588,15
		* <i>Chiffre d'affaires</i>	134 437 898,46	0,00	134 437 898,46	111 945 588,15
		* 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	421 247,54	0,00	421 247,54	507 078,12
		Total I	134 859 146,00	0,00	134 859 146,00	112 452 666,27
A T I O N	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		* Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Achats consommés (2) de matières et fournitures	64 751 547,21	4 415,02	64 755 962,23	55 042 781,35
		* Autres charges externes	35 047 733,73	6 289,69	35 054 023,42	31 420 217,84
		* Impôts et taxes	963 498,75	0,00	963 498,75	1 077 683,98
		* Charges de personnel	18 671 532,23	124 223,15	18 795 755,38	16 430 282,43
		* Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	296 022,50
		* Dotations d'exploitation	4 615 679,25	0,00	4 615 679,25	2 071 446,77
	Total II	124 049 991,17	134 927,86	124 184 919,03	106 338 434,87	
	III	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			10 674 226,97	6 114 231,40
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	349 330,18	0,00	349 330,18	122 858,12
		* Intérêts et autres produits financiers	376 086,30	0,00	376 086,30	209 417,85
		* Reprises financières ; transferts de charges	142 960,35	0,00	142 960,35	0,00
	Total IV	868 376,83	0,00	868 376,83	332 275,97	
C H A R G E S	V	CHARGES FINANCIÈRES				
		* Charges d'intérêts	2 341 717,25	0,00	2 341 717,25	1 814 060,76
		* Pertes de change	302 368,14	6 562,10	308 930,24	110 331,20
		* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Dotations financières	312 515,30	0,00	312 515,30	142 960,35	
	Total V	2 956 600,69	6 562,10	2 963 162,79	2 067 352,31	
	VI	RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)			-2 094 785,96	-1 735 076,34
	VII	RÉSULTAT COURANT (III+VI)			8 579 441,01	4 379 155,06

(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 31/12/2008 (Suite)

	(modèle normal) NATURE	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		
VII	RÉSULTAT COURANT (reports)			8 579 441,01	4 379 155,06
NON COURANTS	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits des cessions d'immobilisations	300 000,00	0,00	300 000,00	16 473 844,50
	* 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	291 298,70	4 290,07	295 588,77	33 972,25
	* Reprises non courantes ; transfert de charges	0,00	0,00	0,00	500 000,00
	Total VIII	591 298,70	4 290,07	595 588,77	17 007 816,75
CHARGES NON COURANTES	IX CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs nettes d'amortissements des immob. cédées	719 141,85	0,00	719 141,85	16 475 765,03
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	1 579 675,66	0,00	1 579 675,66	61 176,25
	* Dotations non courantes aux amort. & aux prov°.	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total IX	2 298 817,51	0,00	2 298 817,51	16 536 941,28
X	RÉSULTAT NON COURANT			-1 703 228,74	470 875,47
XI	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			6 876 212,27	4 850 030,53
XII	IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	1 567 456,00	0,00	1 567 456,00	1 703 148,00
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			5 308 756,27	3 146 882,53

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			136 323 111,60	129 792 758,99
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			131 014 355,33	126 645 876,46
XVI	RÉSULTATS NET (total des produits - total des charges)			5 308 756,27	3 146 882,53

TABLEAU DE FINANCEMENT AU 31/12/2008
I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

	MASSES	EXERCICE (a)	EXERCICE PRÉCÉDENT (b)	VARIATIONS (a) - (b)	
				EMPLOIS (c)	RESSOURCES (d)
1	Financement Permanent	44 328 877,84	36 339 100,54		
2	Moins Actif Immobilisé	26 571 112,97	17 138 399,63	9 432 713,34	O U
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	17 757 764,87	19 200 700,91	-1 442 936,04	O U
4	Actif Circulant	53 263 733,09	35 565 010,06	17 698 723,03	O U
5	Moins Passif Circulant	32 880 020,09	25 260 507,78		O U
6	= Besoin de Financement Global (4-5) (B)	20 383 713,00	10 304 502,28	10 079 210,72	O U
7	Trésorerie Nette (ACTIF - PASSIF) (A-B)	-2 625 948,13	8 896 198,63	0,00	O U

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

		EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
1 * RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Autofinancement	(A)		7 409 841,89		3 716 002,29
Capacité d'autofinancement			8 384 841,89		4 299 002,29
- Distribution de bénéfices			975 000,00		583 000,00
Cessions et réductions d'immobilisations	(B)		300 000,00		16 546 820,15
Cessions d'immobilisations incorporelles			0,00		0,00
Cessions d'immobilisations corporelles			300 000,00		16 473 844,50
Cessions d'immobilisations financières			0,00		0,00
Récupération sur créances immobilisées			0,00		72 975,65
Augmentation des capitaux propres et assimilés	(C)		0,00		15 750 000,00
Augmentation de capital, apports			0,00		15 750 000,00
Subventions d'investissement			0,00		0,00
Augmentation des dettes de financement	(D)		4 410 000,00		1 291 586,29
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			12 119 841,89		37 304 408,73
2 * EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	(E)	12 308 798,96		10 374 173,78	
Acquisition d'immobilisations incorporelles		75 241,67		32 500,00	
Acquisition d'immobilisations corporelles		5 496 051,29		4 641 273,78	
Acquisition d'immobilisations financières		6 737 506,00		5 700 000,00	
Augmentation des créances immobilisées		0,00		400,00	
Remboursement des capitaux propres	(F)	0,00		0,00	
Remboursement des dettes de financement	(G)	1 253 978,97		10 804 462,98	
Emplois en non valeurs	(H)	0,00		1 372 382,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		13 562 777,93		22 551 018,76	
3 * VARIATION BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		10 079 210,72	0,00	5 916 173,56	0,00
4 * VARIATION DE LA TRÉSORERIE		0,00	11 522 146,76	8 837 216,41	0,00
TOTAL GÉNÉRAL		23 641 988,65	23 641 988,65	37 304 408,73	37 304 408,73

ETAT DES SOLDES DE GESTION AU 31/12/2008
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)	134 437 898,46	111 945 588,15
	3	* Ventes de biens et services produits	134 437 898,46	111 945 588,15
	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)	99 809 985,65	86 462 999,19
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	64 755 962,23	55 042 781,35
	7	* Autres charges externes	35 054 023,42	31 420 217,84
IV	=	VALEUR AJOUTÉE (I+II+III)	34 627 912,81	25 482 588,96
	8	+ Subventions d'exploitation	0,00	0,00
V	9	- Impôts et taxes	963 498,75	1 077 683,98
	10	- Charges de personnel	18 795 755,38	16 430 282,43
	=	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	14 868 658,68	7 974 622,55
	=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	- Autres charges d'exploitation	0,00	296 022,50
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	421 247,54	507 078,12
	14	- Dotations d'exploitation	4 615 679,25	2 071 446,77
VI	=	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	10 674 226,97	6 114 231,40
VII	+/-	RÉSULTAT FINANCIER	-2 094 785,96	-1 735 076,34
VIII	=	RÉSULTAT COURANT (+ ou -)	8 579 441,01	4 379 155,06
IX	+/-	RÉSULTAT NON COURANT	-1 703 228,74	470 875,47
	15	- Impôts sur les résultats	1 567 456,00	1 703 148,00
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	5 308 756,27	3 146 882,53

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

	1	Résultat net de l'exercice		
		* Bénéfice +	5 308 756,27	3 146 882,53
		* Perte -	0,00	0,00
	2	+ Dotations d'exploitation (1)	2 656 943,77	1 650 199,23
	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)	0,00	500 000,00
	8	- Produits des cessions d'immobilisations	300 000,00	16 473 844,50
	9	+ Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	719 141,85	16 475 765,03
I		CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	8 384 841,89	4 299 002,29
	10	- Distributions de bénéfices	975 000,00	583 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	7 409 841,89	3 716 002,29

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

(Approche soustractive)

	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	14 868 658,68	7 974 622,55
+	Transfert de charges d'exploitation	0,00	507 078,12
+	Autres produits d'exploitation	421 247,54	0,00
-	Autres charges d'exploitation + dot. Actifs circulants	1 958 735,48	717 270,04
+	Produits financiers (a)	868 376,83	332 275,97
-	Charges financières (b)	2 963 162,79	2 067 352,31
+	Produits exceptionnels (c)	295 588,77	33 972,25
-	Charges exceptionnelles (d)	1 579 675,66	61 176,25
-	Impôts sur les résultats	1 567 456,00	1 703 148,00
=	CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	8 384 841,89	4 299 002,29
		0,00	0,00

(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 IMMOBILISATIONS AUTRE QUE FINANCIERES AU 31/12/2008
--

NATURE	BRUT DÉBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Livraison à soi-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
21	IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 782 164,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 782 164,00
211	Frais préliminaires	0,00						0,00
212	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 782 164,00						2 782 164,00
213	Primes de remboursement des obligations	0,00						0,00
22	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 282 500,00	75 241,67	0,00	0,00	0,00	0,00	2 357 741,67
221	Immobilisations en recherche et développement	0,00						0,00
222	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	32 500,00	75 241,67					107 741,67
223	Fonds commercial	2 250 000,00						2 250 000,00
228	Autres immobilisations incorporelles	0,00						0,00
23	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	10 097 811,57	5 496 051,29	0,00	0,00	1 836 435,51	0,00	13 757 427,35
231	Terrains	0,00						0,00
232	Constructions	0,00						0,00
233	Installations techniques, matériel et outillage	520 217,90	935 682,00					1 455 899,90
234	Matériel de transport	4 423 552,37	2 686 628,18			108 437,44		7 001 743,11
235	Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	5 141 041,30	1 873 741,11			1 727 998,07		5 286 784,34
238	Autres immobilisations corporelles	13 000,00						13 000,00
239	Immobilisations corporelles en cours	0,00						0,00

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2008

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	1 500 524,20	448 209,80	0,00	1 948 734,00
Frais préliminaires	0,00			0,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 500 524,20	448 209,80		1 948 734,00
Primes de remboursement des obligations	0,00			0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 847,00	16 212,00	0,00	20 059,00
Immobilisations en recherche et développement	0,00			0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 847,00	16 212,00		20 059,00
Fonds commercial	0,00			0,00
Autres immobilisations incorporelles	0,00			0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3 760 974,34	1 692 521,97	1 117 293,66	4 336 202,65
Terrains	0,00			0,00
Constructions	0,00			0,00
Installations techniques, matériel et outillage	250 206,71	86 327,80		336 534,51
Matériel de transport	634 553,93	962 902,27	1 426,00	1 596 030,20
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 873 934,70	640 691,90	1 115 867,66	2 398 758,94
Autres immobilisations corporelles	2 279,00	2 600,00		4 879,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00			0,00

TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2008
--

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 : 2340. MATERIEL DE TRANSPORT</i>							
03/01/08	Tracteur RENAULT PREMIUM 23377a7	108 437,44	1 426,00	107 011,44	300 000,00	192 988,56	
<i>Poste : 2351. MOBILIER DE BUREAU</i>							
		0,00		0,00	0,00	0,00	
<i>Poste : 2352. MATERIEL DE BUREAU</i>							
		0,00		0,00	0,00	0,00	
<i>Poste : 2355. MATERIEL INFORMATIQUE</i>							
01/01/08	Logiciel traitement paie 2001	7 500,00	7 500,00	0,00	0,00	0,00	
<i>Poste : 2356. AGENC., AMENAG. & INSTALLATION</i>							
31/12/08	Agencements 2000	61 090,15	52 799,32	8 290,83	0,00		8 290,83
31/12/08	Agencements 2001	564 934,90	445 540,13	119 394,77	0,00		119 394,77
31/12/08	Agencements 2002	589 780,22	373 268,10	216 512,12	0,00		216 512,12
31/12/08	Agencements 2003	252 624,81	141 789,47	110 835,34	0,00		110 835,34
31/12/08	Agencements 2004	135 187,50	63 710,38	71 477,12	0,00		71 477,12
31/12/08	Agencements 2005	43 899,99	16 697,69	27 202,30	0,00		27 202,30
31/12/08	Agencements 2006	26 500,00	6 534,52	19 965,48	0,00		19 965,48
31/12/08	Agencements 2007	46 480,50	8 028,05	38 452,45	0,00		38 452,45
IMMOB. CORPORELLES :		1 836 435,51	1 117 293,66	719 141,85	300 000,00	192 988,56	612 130,41
IMMOB. FINANCIERES :		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL :		1 836 435,51	1 117 293,66	719 141,85	300 000,00	192 988,56	612 130,41

TABLEAU DES PLUS TITRES DE PARTICIPATION AU 31/12/2008

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
TIMAR INTERNATIONAL		600 000,00 €	96,67%	6 671 740,00 DHS	6 671 740,00 DHS	31/12/2008	585 372,00 €	-14 628,00 €	0
		6000 Actions de 100 €	5800 Actions						
TOTAL		600 000,00 €		6 671 740,00 DHS	6 671 740,00 DHS		585 372,00 €	-14 628,00 €	

TABLEAU DES PROVISIONS AU 31/12/2008

NATURE	MONTANT DÉBUT D'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN D'EXERCICE
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1 Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2 Provisions réglementées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3 Provisions durables pour risques et charges	400 000,00	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	900 000,00
(A) SOUS TOTAL (1 + 2 + 3)	400 000,00	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	900 000,00
4 Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 758 710,33	952 235,48	0,00	0,00	421 247,54	0,00	0,00	4 289 698,27
5 Autres provisions pour risques et charges	142 960,35	1 006 500,00	312 515,30	0,00	0,00	142 960,35	0,00	1 319 015,30
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)	3 901 670,68	1 958 735,48	312 515,30	0,00	421 247,54	142 960,35	0,00	5 608 713,57
TOTAL (A + B)	4 301 670,68	2 458 735,48	312 515,30	0,00	421 247,54	142 960,35	0,00	6 508 713,57

TABLEAU DES CREANCES AU 31/12/2008

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	0,00		0,00					
° Autres créances financières	7 307 035,60	7 257 035,60	50 000,00			57 035,60		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
° Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	176 183,14		176 183,14					
° Clients et comptes rattachés	42 546 096,96		38 350 791,37	4 195 305,59	1 048 059,83	6 480 058,39		
° Personnel	248 570,00		248 570,00					
° État	5 638 785,92		5 638 785,92			5 638 785,92		
° Comptes d'associés	0,00							
° Autres débiteurs	6 860 769,78		6 766 377,10	94 392,68	6 808 354,48			
° Comptes de régularisation Actif	1 372 214,26		1 372 214,26					

TABLEAU DES DETTES AU 31/12/2008

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	4 710 991,95	3 663 145,09	1 047 846,86					
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
° Fournisseurs et comptes rattachés	19 738 873,66		19 481 117,22	257 756,44	854 842,61	2 023 356,35		4 770 061,85
° Clients créditeurs, avances et acomptes	171 383,97		171 383,97					
° Personnel	180 319,48		180 319,48					
° Organismes sociaux	987 043,87		987 043,87			228 990,71		
° État	7 649 831,15		7 649 831,15			7 649 831,15		
° Comptes d'associés	0,00		0,00					
° Autres créanciers	2 542 423,84		2 542 423,84		2 199 240,14			
° Comptes de régularisation Passif	241 148,90		241 148,90					

ETAT DES DEROGATIONS AU 31/12/2008

INDICATION DES DÉROGATIONS	JUSTIFICATION DES DÉROGATIONS	INFLUENCE DES DÉROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS
I . DÉROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX	NEANT	
II . DÉROGATIONS AUX MÉTHODES D'ÉVALUATION		NEANT
III . DÉROGATIONS AUX RÈGLES D'ÉTABLISSEMENT ET DE PRÉSENTATION DES ÉTATS DE SYNTHÈSE		NEANT
	TOTAL :	

ETATS DES CHANGEMENTS DE METHODE AU 31/12/2008

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE DES CHANGEMENTS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
Changements affectant les méthodes d'évaluation :		
NEANT		
Changements affectant les règles de présentation :		
NEANT		

ETATS DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2008

Montant du capital : 19 500 000 DHS

Raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		exercice Précédent 3	exercice Actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
M. Jean-Charles PUECH	CASABLANCA / MAROC	119 794	119 794	100,00	11 979 400,00	11 979 400,00	11 979 400,00
Mme Geneviève PUECH	CASABLANCA / MAROC	206	206	100,00	20 600,00	20 600,00	20 600,00
M. Olivier PUECH	CASABLANCA / MAROC	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
M. Jean Charles PUECH	MARRAKECH / MAROC	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Mme Cécile PUECH	LYON / France	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Flottant en Bourse		45 000	45 000	100,00	4 500 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00
		195 000	195 000		19 500 000,00	19 500 000,00	19 500 000,00

**ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATION DE
CREDIT-BAIL AU 31/12/2008**

ENGAGEMENTS DONNÉS	MONTANT DE L'EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRÉCÉDENT
° <u>Avals et cautions</u>		
- Crédit d'enlèvement	1.000.000/BMCE	300.000/ATW
- Crédit d'enlèvement		500.000/CDM
- ENTREPOT DE STOCKAGE	5.000.000/BMCE	4.000.000/ATW
- ENTREPOT DE STOCKAGE	6.000.000/ CDM	
- Soumission cautionnée pour MEAD CASA	2.000.000/BMCE	2.000.000/ATW
- Soumission cautionnée pour MEAD TANGER,	2.000.000/BMCE	2.000.000/ATW
- Soumission cautionnée pour MEAD NOUACEUR,	1.000.000/BMCE	1.000.000/CDM
- AGENCE SPECIALE TANGER	200.000/ATW	
- AIR France		100.000/ATW
- IATA - CASS MAROC	600.000/ATW	300.000/ATW
- IBERIA		50.000/ATW
- ODEP Casablanca	130.000/BMCE	130.000/ATW
- ODEP Tanger	180.000/BMCE	80.000/ATW
- ODEP Tanger		100.000/CDM
- ONDA	60.638/BMCE	60.638/ATW
- ONE	20.000/ CDM	
- ROYAL AIR MAROC	200.000/BMCE	200.000/ATW
- TOTAL (Carburant)	100.000/BMCE	100.000/CDM
- AVALS EN DIRHAMS (BERLIET MAROC)	972.000/ CDM	1.848.000/ATW
° <u>Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires</u>		
° <u>Autres engagements donnés</u>		
- Ligne d' ESCOMPTE	2.000.000/ATW	2.000.000/ATW
- Ligne d' ESCOMPTE	3.500.000/CDM	750.000/CDM
- Ligne d' ESCOMPTE	3.000.000/BMCE	
- Autorisation de DECOUVERT	3.000.000/ ATW	3.000.000/ATW
- Autorisation de DECOUVERT	3.000.000/BMCE	
- Autorisation de DECOUVERT	1.500.000/ CDM	
- Facilité Caisse "Soutien cours des actions TIMAR"	4.000.000/ CDM	
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>	NEANT	
TOTAL (1)		

TABLEAU DES BIENS EN CREDIT-BAIL AU 31/12/2008

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		
4 SEMI REMORQUE CODER FOURGONS ACIER 113289	20/02/2004	48	1 467 739,78	60	1 723 496,58	36 670,14	0,00	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	80 370,00	10 716,00	0,00	0,00	1 072,07	MAGHREBAIL SOPRIAM
ACQUIS. 2 LOT TERRAIN & TRAVAUX CONSTRUCTION 22896	25/08/2004	120	12 000 000,00		5 112 290,36	1 452 258,00	1 452 258,00	5 203 924,50	3 000 000,00	SOGELEASE
1 TRACTEUR MERCEDES-BENZ 00704/07	01/12/2004	48	753 224,00	60	696 340,00	207 020,00	0,00	0,00	2 085,81	MAGHREBAIL AUTO NEJMA
4 SEMI REMORQUE CODER FERRY ROAD 00704/08	10/04/2005	40	1 549 647,57	60	1 485 462,00	315 098,00	0,00	0,00	15 496,47	MAGHREBAIL CODER/France
1 SERVEUR XEON ... 00704/09	25/06/2005	40	559 560,00	36	503 905,00	146 295,00	0,00	0,00	5 595,60	MAGHREBAIL /MICROMEGA
MATERIEL DE SURVEILLANCE 015482N0	20/07/2005	36	122 040,00	36	119 558,70	23 911,74	0,00	0,00	1 220,40	WAFABAIL /ITHACA
2 TRACTEURS MERCEDES BENZ VU 015997J0	04/07/2005	48	1 524 648,00	60	1 134 374,70	453 749,88	226 874,94	0,00	15 246,48	WAFABAIL /AUTO NEJMA MAROC
VÉHICULE TOYOTA LAND CRUISER VX8 TD4,2 033614	01/07/2005	48	771 322,89	60	632 467,68	277 499,52	138 749,76	0,00	7 713,23	SOGELEASE MAROC /DEMIM TEX
(A)			18 856 889,75	Sous-Total A :	11 488 265,02	2 923 218,28	1 817 882,70	5 203 924,50	3 048 430,08	

TABLEAU DES BIENS EN CREDIT-BAIL AU 31/12/2008 (suite)

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		
1 TRACTEUR MERCEDES 1840 LS/39 WW33041 A7 035296	25/02/2006	48	762 324,00	60	380 919,40	228 551,64	228 551,64	76 183,88	7 623,24	SOGLEASE MAROC /AUTO NEJMA MAROC
1 TRACTEUR MERCEDES 1840 LS/39 WW33679 A7 035769	05/04/2006	48	762 324,00	60	342 827,46	228 551,64	228 551,64	114 275,82	7 623,24	SOGLEASE 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	721 295,55	509 149,80	509 149,80	297 004,05	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	609 471,04	457 103,28	457 103,28	304 735,52	15 246,48	MAGHREBAIL /AUTO NEJMA MAROC
1 CHARIOT ELEVATEUR 0253280	01/01/2007	48	245 000,00	60	73 453,20	73 453,20	73 453,20	73 453,20	2 450,00	MAGHREBAIL /S.R.M.
TERRAINS & CONSTRUCTIONS, EN LEASE BACK SOGLEASE MAROC, NON MATERIALISE 37827			16 471 312,50							SOGLEASE
1 CAMION RENAULT MIDLUM 45774-A7 011453	25/09/2008	48	412 875,00	60	0,00	40 694,68	122 084,04	325 541,44	4 128,75	CDM LEASING /BERLIET MAROC
1 CELLULE MULTI USAGE SUR CHASSIS CAMION RENAULT MIDLUM 011454	25/09/2008	48	71 000,00	60	0,00	6 998,04	20 994,12	55 984,32	710,00	CDM LEASING /JOULALI &CIE SARL
(B)			21 982 471,57	Sous-Total B :	2 127 966,65	1 544 502,28	1 639 887,72	1 247 178,23	55 000,62	
(A) + (B)			40 839 361,32	Totaux A + B :	13 616 231,67	4 467 720,56	3 457 770,42	6 451 102,73	3 103 430,70	

**ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE
L'EXERCICE 2008**

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 19/05/2008.....)		° Réserve légale	157 470,00
° Report à nouveau	2 510,26	° Autres réserves	
° Résultats nets en instance d'affectation		° Tantièmes	
° Résultat net de l'exercice	3 146 882,53	° Dividendes	975 000,00
° Prélèvements sur les réserves		° Autres affectations	
° Autres prélèvements		° Report à nouveau	2 016 922,79
TOTAL A	3 149 392,79	TOTAL B	3 149 392,79

Total A = Total B

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS AU 31/12/2008

I. DATATION

Date de clôture (1) : 31.12.2008

Date d'établissement des états de synthèse (2) : 31.03.2009

(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 align="center">- Favorables</p> <p align="center">NEANT</p> <p align="center">- Défavorables</p>

BILAN ACTIF AU 31/12/2009 (Modèle normal)

ACTIF	EXERCICE			EXERC. PREC.
	BRUT	Amortissements & Provisions	NET	NET
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	2 782 164,00	2 228 210,00	553 954,00	833 430,00
* Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 782 164,00	2 228 210,00	553 954,00	833 430,00
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (E)	2 538 703,67	51 814,33	2 486 889,34	2 337 682,67
C * Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
T * Brevets, marques, droits et valeurs similaires	174 243,67	51 814,33	122 429,34	87 682,67
I * Fonds commercial	2 250 000,00	0,00	2 250 000,00	2 250 000,00
F * Autres immobilisations incorporelles	114 460,00	0,00	114 460,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	18 888 411,01	5 759 473,86	13 128 937,15	9 421 224,70
I * Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
M * Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
M * Installations techniques, matériel & outillage	1 497 389,07	484 118,52	1 013 270,55	1 119 365,39
O * Matériel de transport	10 812 102,00	2 430 748,25	8 381 353,75	5 405 712,91
B * Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	6 765 919,91	2 837 130,09	3 928 789,82	2 888 025,40
I * Autres immobilisations corporelles	13 000,00	7 479,00	5 521,00	8 121,00
L * Immobilisations corporelles en cours	0,00		0,00	0,00
I IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)	17 670 378,00	0,00	17 670 378,00	13 978 775,60
S * Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
E * Autres créances financières	10 998 638,00	0,00	10 998 638,00	7 307 035,60
* Titres de participation	6 671 740,00	0,00	6 671 740,00	6 671 740,00
* Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	27 225,00		27 225,00	0,00
* Diminution des créances immobilisées	27 225,00		27 225,00	0,00
* Augmentation des dettes de financement	0,00		0,00	0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)	41 906 879,68	8 039 498,19	33 867 381,49	26 571 112,97
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)	52 552 221,28	3 303 632,48	49 248 588,80	52 552 921,79
C * Fournis. débiteurs, avances et acomptes	555 961,49	0,00	555 961,49	176 183,14
I * Clients et comptes rattachés	40 985 079,67	2 163 212,22	38 821 867,45	38 350 791,37
R * Personnel	338 790,48	0,00	338 790,48	248 570,00
C * État	5 348 463,69	0,00	5 348 463,69	5 638 785,92
U * Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
L * Autres débiteurs	4 478 323,58	1 140 420,24	3 337 903,34	6 786 377,10
A * Comptes de régularisation - actif	847 612,38	0,00	847 612,38	1 372 214,26
N TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	3 099 035,50	228 301,50	2 870 734,00	398 296,00
T ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	99 309,98		99 309,98	312 515,30
TOTAL II (F+G+H+I)	55 750 566,77	3 531 933,96	52 218 632,81	53 263 733,09
T TRÉSORERIE - ACTIF				
R * Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	0,00
E * Banques, T.G. et C.C.F.	3 453 380,74		3 453 360,74	2 269 229,55
S * Caisses, Régies d'avances et accreditifs	181 001,70		181 001,70	408 888,51
O TOTAL III	3 634 382,44	0,00	3 634 362,44	2 678 118,06
TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	101 291 808,89	11 571 432,15	89 720 376,74	82 512 964,12

BILAN PASSIF AU 31/12/2009 (Modèle normal)

	PASSIF	EXERCICE	EXERC. PREC.
	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	19 500 000,00	19 500 000,00
	* moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	* Capital appelé, dont versé...		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	11 250 000,00	11 250 000,00
F	* Écarts de réévaluation	0,00	0,00
I	* Réserve légale	774 145,81	508 708,00
N	* Autres réserves	633 488,83	133 488,83
A	* Report à nouveau (2)	6 170 813,76	2 016 022,70
N	* Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
C	* Résultats net de l'exercice (2)	8 104 458,18	5 308 756,27
E	Total des capitaux propres (A)	45 441 944,55	38 717 885,89
M	CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)	0,00	0,00
E	* Subventions d'investissement	0,00	0,00
N	* Provisions réglementées	0,00	0,00
T	(Provisions pour investissements : 2005 = 500.000)		
	DETTES DE FINANCEMENT (C)	6 517 354,98	4 710 991,95
P	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
E	* Autres dettes de financement	6 517 354,98	4 710 991,95
R			
M	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	1 552 225,00	900 000,00
A	* Provisions pour risques	27 225,00	0,00
N	* Provisions pour charges	1 525 000,00	900 000,00
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)	53 511 524,51	44 328 877,84
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	29 205 782,82	31 511 024,87
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	16 795 803,60	19 738 873,66
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	258 562,49	171 383,97
S	* Personnel	118 840,65	180 318,48
I	* Organismes sociaux	1 181 522,57	987 043,87
F	* État	8 518 462,70	7 649 831,15
	* Comptes d'associés	300 000,00	0,00
C	* Autres créanciers	1 758 011,07	2 542 423,84
I	* Comptes de régularisations - passif	278 569,74	241 148,90
R			
C	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	2 187 565,98	1 319 015,30
U	ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)	59 217,81	49 978,92
L	Total II (F+G+H)	31 452 556,61	32 880 020,09
T	TRÉSORERIE - PASSIF		
R	* Crédits d'escompte	0,00	0,00
E	* Crédits de trésorerie	0,00	0,00
S	* Banques (soldes créditeurs)	4 756 255,62	5 304 066,19
O	Total III	4 756 255,62	5 304 066,19
	TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	89 720 376,74	82 512 964,12

(1) Capital personnel débiteur

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

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2009 (Hors taxes)

(modèle normal)		OPÉRATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTALS 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	0,00
	* Ventes de biens et services produits	132 952 498,46	0,00	132 952 498,46	134 437 899,46
	* Chiffre d'affaires	132 952 498,46	0,00	132 952 498,46	134 437 899,46
	* 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	934 413,82	0,00	934 413,82	421 247,54
	Total I	133 886 912,28	0,00	133 886 912,28	134 859 146,00
C H A R G E S	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	59 379 682,78	5 000,00	59 384 682,78	64 755 982,23
	* Autres charges externes	32 925 922,04	800,00	32 926 722,04	35 054 023,42
	* Impôts et taxes	711 490,66	273 390,70	984 881,36	983 499,75
	* Charges de personnel	21 653 809,09	0,00	21 653 809,09	18 795 755,38
	* Autres charges d'exploitation	428 571,43	0,00	428 571,43	0,00
	* Dotations d'exploitation	6 576 039,95	0,00	6 576 039,95	4 615 679,25
Total II	121 675 495,95	279 190,70	121 954 686,65	124 184 919,03	
III RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)				11 932 225,63	10 674 226,97
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	218 077,93	0,00	218 077,93	349 330,18
	* Intérêts et autres produits financiers	201 714,03	206 808,88	408 522,91	376 086,30
	* Reprises financières ; transferts de charges	312 515,30	0,00	312 515,30	142 960,35
Total IV	732 307,26	206 808,88	939 116,14	868 376,83	
C H A R G E S	V CHARGES FINANCIÈRES				
	* Charges d'intérêts	2 535 970,97	0,00	2 535 970,97	2 341 717,25
	* Pertes de change	429 479,68	0,00	429 479,68	308 930,24
	* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Dotations financières	354 836,48	0,00	354 836,48	312 515,30
Total V	3 320 287,13	0,00	3 320 287,13	2 963 162,79	
VI RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)				-2 381 170,99	-2 094 785,96
VII RÉSULTAT COURANT (III-VI)				9 551 054,64	8 579 441,01

(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 31/12/2009 (Suite)

	(modèle normal) NATURE	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		
VII	RÉSULTAT COURANT (reports)			9 551 054,64	8 579 441,01
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
NON COURANTS	* Produits des cessions d'immobilisations	1 517 500,00	0,00	1 517 500,00	300 000,00
	* 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	428 102,16	5 113,25	433 215,41	295 588,77
	* Reprises non courantes ; transfert de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total VIII	1 945 602,16	5 113,25	1 950 715,41	595 588,77
IX	CHARGES NON COURANTES				
NON COURANTES	* Valeurs nettes d'amortissements des immob. cédées	797 635,25	0,00	797 635,25	719 141,85
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	680 147,64	0,00	680 147,64	1 579 675,66
	* Dotations non courantes aux amort. & aux prov ² .	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total IX	1 477 782,89	0,00	1 477 782,89	2 298 817,51
X	RÉSULTAT NON COURANT			472 932,52	-1 703 228,74
XI	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			10 023 987,16	6 876 212,27
XII	IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	1 919 531,00	0,00	1 919 531,00	1 567 456,00
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			8 104 456,16	5 308 756,27
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			136 776 743,83	136 323 111,60
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			128 672 287,67	131 014 355,33
XVI	RÉSULTATS NET (total des produits - total des charges)			8 104 456,16	5 308 756,27

TABLEAU DE FINANCEMENT AU 31/12/2009

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

	MASSES	EXERCICE (a)	EXERCICE PRÉCÉDENT (b)	VARIATIONS (a) - (b)	
				EMPLOIS (c)	RESSOURCES (d)
1	Financement Permanent	53 511 524,51	44 328 877,84		O U
2	Moins Actif Immobilisé	33 867 381,49	26 571 112,97	7 296 268,52	O U
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	19 644 143,02	17 757 764,87		O U
4	Actif Circulant	52 218 632,81	53 263 733,09		O U
5	Moins Passif Circulant	31 452 596,61	32 880 020,09	1 427 423,48	O U
6	= Besoin de Financement Global (4-5) (B)	20 766 036,20	20 383 713,00	382 323,20	O U
7	Trésorerie Nette (ACTIF - PASSIF) (A-B)	-1 121 893,18	-2 625 048,13	1 504 054,95	O U

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

		EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
1 * RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Autofinancement	(A)		9 029 435,16		7 409 841,89
Capacité d'autofinancement			10 409 832,56		8 384 841,89
- Distribution de bénéfices			1 380 397,50		975 000,00
Cessions et réductions d'immobilisations	(B)		1 598 145,60		300 000,00
Cessions d'immobilisations incorporelles			0,00		0,00
Cessions d'immobilisations corporelles			1 517 500,00		300 000,00
Cessions d'immobilisations financières			0,00		0,00
Récupération sur créances immobilisées			80 645,60		0,00
Augmentation des capitaux propres et assimilés	(C)		0,00		0,00
Augmentation de capital, apports			0,00		0,00
Subventions d'investissement			0,00		0,00
Augmentation des dettes de financement	(D)		3 168 000,00		4 410 000,00
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			13 795 580,76		12 119 841,89
2 * EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	(E)	10 547 565,62		12 308 798,96	
Acquisition d'immobilisations incorporelles		180 962,00		75 241,67	
Acquisition d'immobilisations corporelles		6 567 132,62		5 496 051,29	
Acquisition d'immobilisations financières		0,00		6 737 506,00	
Augmentation des créances immobilisées		3 799 471,00		0,00	
Remboursement des capitaux propres	(F)	0,00		0,00	
Remboursement des dettes de financement	(G)	1 361 636,99		1 253 978,97	
Emplois en non valeurs	(H)	0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		11 909 202,61		13 562 777,93	
3 * VARIATION BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		382 323,20	0,00	10 079 210,72	0,00
4 * VARIATION DE LA TRÉSORERIE		1 504 054,95	0,00	0,00	11 522 146,76
TOTAL GÉNÉRAL		13 795 580,76	13 795 580,76	23 641 988,65	23 641 988,65

ETAT DES SOLDES DE GESTION AU 31/12/2009

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)	132 952 498,46	134 437 898,46
	3	* Ventes de biens et services produits	132 952 498,46	134 437 898,46
	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)	92 311 384,82	99 809 985,65
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	59 384 662,78	64 755 962,23
	7	* Autres charges externes	32 926 722,04	35 054 023,42
IV	=	VALEUR AJOUTÉE (I+II+III)	40 641 113,64	34 627 912,81
	8	+ Subventions d'exploitation	0,00	0,00
V	-	Impôts et taxes	984 881,36	963 498,75
	10	- Charges de personnel	21 653 809,09	18 795 755,38
	=	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	18 002 423,19	14 868 658,68
	=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	- Autres charges d'exploitation	428 571,43	0,00
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	934 413,82	421 247,54
	14	- Dotations d'exploitation	6 576 039,95	4 615 679,25
VI	=	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	11 932 225,63	10 674 226,97
VII	+-	RÉSULTAT FINANCIER	-2 381 170,99	-2 094 785,96
VIII	=	RÉSULTAT COURANT (+ ou -)	9 551 054,64	8 579 441,01
IX	+-	RÉSULTAT NON COURANT	472 932,52	-1 703 228,74
	15	- Impôts sur les résultats	1 919 531,00	1 567 456,00
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	8 104 456,16	5 308 756,27

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

	1	Résultat net de l'exercice		
		* Bénéfice +	8 104 456,16	5 308 756,27
		* Perte -	0,00	0,00
	2	+ Dotations d'exploitation (1)	3 198 016,25	2 656 943,77
	3	+ Dotations financières (1)	27 225,00	0,00
	4	+ Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
	5	- Reprises d'exploitation (2)	200 000,00	0,00
	6	- Reprises financières (2)	0,00	0,00
	7	- Reprises non courantes (2) (3)	0,00	0,00
	8	- Produits des cessions d'immobilisations	1 517 500,00	300 000,00
	9	+ Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	797 635,25	719 141,85
I		CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	10 409 832,66	8 384 841,89
	10	- Distributions de bénéfices	1 380 397,50	975 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	9 029 435,16	7 409 841,89

(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.

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRE QUE FINANCIERES AU 31/12/2009

NATURE	BRUT DÉDUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Livraison à soi-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
21	IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 782 164,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 782 164,00
211	Frais préliminaires	0,00						0,00
212	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 782 164,00						2 782 164,00
213	Primes de remboursement des obligations	0,00						0,00
22	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 357 741,67	180 962,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 538 703,67
221	Immobilisations en recherche et développement	0,00						0,00
222	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	107 741,67	66 502,00					174 243,67
223	Fonds commercial	2 250 000,00						2 250 000,00
226	Autres immobilisations incorporelles	0,00	114 460,00					114 460,00
23	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13 757 427,35	6 571 202,62	0,00	0,00	1 436 148,96	4 070,00	18 888 411,01
231	Terrains	0,00						0,00
232	Constructions	0,00						0,00
233	Installations techniques, matériel et outillage	1 455 899,90	41 489,17					1 497 389,07
234	Matériel de transport	7 001 743,11	4 834 209,71			1 223 850,79		10 612 102,03
235	Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	5 286 784,34	1 695 503,74			212 298,17	4 070,00	6 765 919,91
236	Autres immobilisations corporelles	13 000,00						13 000,00
239	Immobilisations corporelles en cours	0,00						0,00

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2009

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	1 948 734,00	279 476,00	0,00	2 228 210,00
Frais préliminaires	0,00			0,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 948 734,00	279 476,00		2 228 210,00
Primes de remboursement des obligations	0,00			0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20 059,00	31 755,33	0,00	51 814,33
Immobilisations en recherche et développement				0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	20 059,00	31 755,33		51 814,33
Fonds commercial				0,00
Autres immobilisations incorporelles				0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	4 336 202,65	2 061 784,92	638 513,71	5 759 473,86
Terrains	0,00			0,00
Constructions	0,00			0,00
Installations techniques, matériel et outillage	336 534,51	147 584,01		484 118,52
Matériel de transport	1 596 030,20	1 301 743,05	467 027,00	2 430 746,25
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 398 758,94	609 857,86	171 486,71	2 837 130,09
Autres immobilisations corporelles	4 879,00	2 600,00		7 479,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00			0,00

TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2009
--

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
Poste : 2340. MATERIEL DE TRANSPORT							
02/02/09	Tracteur routier 39081/7	840 000,00	281 228,00	558 772,00	250 000,00		308 772,00
12/08/09	Peugeot Partner 24352-A7	1 072,07	257,00	815,07	2 500,00	1 684,93	
13/11/09	Tracteur Mercedes 27423-A7	7 532,24	1 432,00	6 100,24	270 000,00	263 899,76	
13/11/09	Tracteur Mercedes 30499-17	7 623,24	1 320,00	6 303,24	290 000,00	283 696,76	
07/12/09	MITSUBISHI 25834 A6 Fourgon	180 000,00	90 641,00	89 359,00	200 000,00	110 641,00	
07/12/09	MITSUBISHI 25835 A6 Fourgon	180 000,00	90 641,00	89 359,00	200 000,00	110 641,00	
28/12/09	Tracteur Mercedes 30500-17	7 623,24	1 508,00	6 115,24	300 000,00	293 884,76	
Poste : 2351. MOBILIER DE BUREAU							
05/02/09	Cession Mobilier divers 1999	30 316,00	30 177,10	138,90	25,19		113,71
05/02/09	Cession Mobilier divers 2000	36 333,33	31 390,50	4 942,83	896,54		4 046,29
05/02/09	Cession Mobilier divers 2001	61 847,00	49 016,01	12 830,99	2 327,29		10 503,70
05/02/09	Cession Mobilier divers 2002	4 099,17	2 741,41	1 357,76	246,27		1 111,49
05/02/09	Cession Mobilier divers 2003	20 000,00	11 704,11	8 295,89	1 504,71		6 791,18
31/01/09	Retrait Mobilier divers 1999	8 250,00	8 053,34	196,66	0,00		196,66
31/01/09	Retrait Mobilier divers 2000	12 733,33	10 779,95	1 953,38	0,00		1 953,38
31/01/09	Retrait Mobilier divers 2001	26 366,84	20 443,34	5 923,50	0,00		5 923,50
31/01/09	Retrait Mobilier divers 2002	2 391,67	1 534,11	857,56	0,00		857,56
31/01/09	Retrait Mobilier divers 2003	9 960,83	5 646,84	4 313,99	0,00		4 313,99
Poste : 2352. MATERIEL DE BUREAU							
		0,00		0,00	0,00	0,00	
Poste : 2355. MATERIEL INFORMATIQUE							
		0,00		0,00	0,00	0,00	
Poste : 2356. AGENC., AMENAG. & INSTALLATION							
		0,00		0,00	0,00	0,00	
IMMOB. CORPORELLES :		1 436 148,96	638 513,71	797 635,25	1 517 500,00	1 064 448,21	344 583,46
IMMOB. FINANCIÈRES :		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL :		1 436 148,96	638 513,71	797 635,25	1 517 500,00	1 064 448,21	344 583,46

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION AU 31/12/2009

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
TIMAR INTERNATIONAL		600 000,00 €	96,67%	6 671 740,00 DHS	6 671 740,00 DHS	31/12/2009	599 198,00 €	24 496,00 €	12 797,66 DHS
		6000 Actions de 100 €	5800 Actions						
TOTAL		600 000,00 €		6 671 740,00 DHS	6 671 740,00 DHS		599 198,00 €	24 496,00 €	12 797,66 DHS

TABLEAU DES PROVISIONS AU 31/12/2009

NATURE	MONTANT DÉBUT D'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN D'EXERCICE
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1 Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2 Provisions réglementées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3 Provisions durables pour risques et charges	900 000,00	825 000,00	27 225,00	0,00	200 000,00	0,00	0,00	1 552 225,00
(A) SOUS TOTAL (1 + 2 + 3)	900 000,00	825 000,00	27 225,00	0,00	200 000,00	0,00	0,00	1 552 225,00
4 Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	4 289 698,27	1 766 247,70	228 301,50	0,00	2 752 313,51	0,00	0,00	3 531 933,96
5 Autres provisions pour risques et charges	1 319 015,30	1 611 776,00	99 309,98	0,00	530 000,00	312 515,30	0,00	2 187 585,98
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)	5 608 713,57	3 378 023,70	327 611,48	0,00	3 282 313,51	312 515,30	0,00	5 719 519,94
TOTAL (A + B)	6 508 713,57	4 203 023,70	354 836,48	0,00	3 482 313,51	312 515,30	0,00	7 271 744,94

TABLEAU DES CREANCES AU 31/12/2009

CRÉANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCÉANCE			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	0,00		0,00					
* Autres créances financières	10 000 000,00	10 000 000,00	0,00			63 271,00		
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	555 081,40		555 081,40					
* Clients et comptes rattachés	40 985 079,87		38 821 887,45	2 163 212,22	391 985,58	6 489 205,58		
* Personnel	336 790,48		336 790,48					
* État	5 348 453,89		5 348 453,89			5 348 453,89		
* Comptes d'associés	0,00							
* Autres débiteurs	4 478 323,58		3 337 903,34	1 140 420,24	4 123 408,28			
* Comptes de régularisation Actif	847 612,38		847 612,38					

TABLEAU DES DETTES AU 31/12/2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCHÉANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES 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	6 517 354,96	5 293 361,29	1 223 393,67					
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>								
° Fournisseurs et comptes rattachés	10 795 803,00		10 309 820,88	485 982,72	1 120 931,10	1 093 779,58		5 729 297,84
° Clients créditeurs, avances et acomptes	258 562,49		258 562,49					
° Personnel	118 840,65		118 840,65					
° Organismes sociaux	1 181 522,57		1 181 522,57			321 816,02		
° État	8 516 482,70		8 516 482,70			8 516 482,70		
° Comptes d'associés	300 000,00		300 000,00					
° Autres créanciers	1 758 011,07		1 758 011,07		1 546 561,08			
° Comptes de régularisation Passif	276 569,74		276 569,74					

ETAT DES DEROGATIONS AU 31/12/2009

INDICATION DES DÉROGATIONS	JUSTIFICATION DES DÉROGATIONS	INFLUENCE DES DÉROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS
I . DÉROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX	NEANT	
II . DÉROGATIONS AUX MÉTHODES D'ÉVALUATION	NEANT	
III . DÉROGATIONS AUX RÈGLES D'ÉTABLISSEMENT ET DE PRÉSENTATION DES ÉTATS DE SYNTHÈSE	NEANT	<div style="text-align: right; padding-right: 20px;">TOTAL :</div>

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 31/12/2009

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE DES CHANGEMENTS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS
<p>Changements affectant les méthodes d'évaluation :</p>	<p>NEANT</p>	
<p>Changements affectant les règles de présentation :</p>		<p>NEANT</p>

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2009
--

Montant du capital : 19 500 000 DHS

Raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		exercice Précédent 3	exercice Actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
M. Jean-Charles PUECH	CASABLANCA / MAROC	119 794	119 794	100,00	11 979 400,00	11 979 400,00	11 979 400,00
Mme Geneviève PUECH	CASABLANCA / MAROC	206	206	100,00	20 600,00	20 600,00	20 600,00
M. Olivier PUECH	CASABLANCA / MAROC	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
M. Jean Charles PUECH	MARRAKECH / MAROC	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Mme Cécile PUECH	LYON / France	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Flottant en Bourse		45 000	45 000	100,00	4 500 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00
		195 000	195 000		19 500 000,00	19 500 000,00	19 500 000,00

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES AU 31/12/2009
--

TIERS CRÉDITEURS OU DÉBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SÛRETÉ	NATURE .(1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET .(2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SÛRETÉ DONNÉE A LA DATE DE CLÔTURE
SÛRETÉS DONNÉES :					
SÛRETÉS REÇUES :		NEANT			

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

.(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)
(entreprises liées, associés, 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 31/12/2009

ENGAGEMENTS DONNÉS	MONTANT EXERCICE 2009	MONTANT PRÉCÉDENT 2008
° Avals et cautions		
- Crédit d'enlèvement	1.000.000/BMCE	1.000.000/BMCE
- ENTREPOT DE STOCKAGE	5.000.000/BMCE	5.000.000/BMCE
- ENTREPOT DE STOCKAGE	6.000.000/ ATW	
- ENTREPOT DE STOCKAGE	6.000.000/ CDM	6.000.000/ CDM
- Soumission cautionnée pour MEAD CASA	2.000.000/BMCE	2.000.000/BMCE
- Soumission cautionnée pour MEAD TANGER,	2.000.000/BMCE	2.000.000/BMCE
- Soumission cautionnée pour MEAD NOUACEUR,	1.000.000/BMCE	1.000.000/BMCE
- AGENCE SPECIALE TANGER	200.000/ ATW	200.000/ ATW
- IATA - CASS MAROC	680.000/ ATW	600.000/ ATW
- TMSA	12.000/ ATW	
- SOFILOG	847.858/ ATW	
- SOFILOG	1.136.568/ ATW	
- ODEP Casablanca	130.000/BMCE	130.000/BMCE
- ODEP Tanger	180.000/BMCE	180.000/BMCE
- SOMAPORT	80.000/ ATW	
- ONDA	69.732/ ATW	60.638/BMCE
- ONE	20.000/ CDM	20.000/ CDM
- ROYAL AIR MAROC		200.000/BMCE
- TOTAL (Carburant)	100.000/ ATW	100.000/BMCE
- AVALS EN DIRHAMS	2.014.000/ CDM	972.000/ CDM
° Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
° Autres engagements donnés		
- Ligne d' ESCOMPTE	2.000.000/ ATW	2.000.000/ ATW
- Ligne d' ESCOMPTE	3.500.000/ CDM	3.500.000/ CDM
- Ligne d' ESCOMPTE	3.000.000/BMCE	3.000.000/BMCE
- Ligne d' ESCOMPTE	1.500.000/SGMB	
- Autorisation de DECOUVERT	3.000.000/ ATW	3.000.000/ ATW
- Autorisation de DECOUVERT	3.000.000/BMCE	3.000.000/BMCE
- Autorisation de DECOUVERT	1.500.000/ CDM	1.500.000/ CDM
- Autorisation de DECOUVERT	1.000.000/SGMB	
- Facilité Caisse "Soutien cours des actions TIMAR"	4.000.000/ CDM	4.000.000/ CDM

ENGAGEMENTS REÇUS	MONTANT DE L'EXERCICE
° Avals et cautions	
NEANT	
° Autres engagements reçus	

TABLEAU DES BIENS EN CREDIT-BAIL AU 31/12/2009

Rubriques	Date de la 1 ^{ère} 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
ACQUIS. 2 LOT TERRAIN & TRAVAUX CONSTRUCTION 22896	25/08/2004	120	12 000 000,00		6 564 548,36	1 497 434,23	Mensualité H.T. de 125.128,43 dhs depuis février 2009 au lieu de 121.021,50 dhs.		3 000 000,00	SOGELEASE
2 TRACTEURS MERCEDES BENZ VU 015997J0	04/07/2005	48	1 524 648,00	60	1 588 124,58	226 874,94	0,00	0,00	15 246,48	WAFABAIL /AUTO NEJMA MAROC
VÉHICULE TOYOTA LAND CRUISER VX8 TD4.2 033614	01/07/2005	48	771 322,89	60	909 987,20	138 749,78	La mensualité TTC de 21.197,88 à 23.124,96 dhs depuis janvier 2008. Changement taux TVA.		7 713,23	SOGELEASE MAROC /DEMIM TEX
1 TRACTEUR MERCEDES 1840 LS/39 WW33041 A7 035296	25/02/2006	48	762 324,00	60	609 471,04	228 551,64	76 183,88	0,00	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	571 379,10	228 551,64	114 275,82	0,00	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	1 230 445,35	509 149,80	297 004,05	0,00	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	1 086 574,32	457 103,28	304 735,52	0,00	15 246,48	MAGHREBAIL /AUTO NEJMA MAROC
1 CHARIOT ELEVATEUR 0253280	01/01/2007	48	245 000,00	60	146 906,40	73 453,20	73 453,20	0,00	2 450,00	MAGHREBAIL /S.R.M.
1 CAMION RENAULT MIDLUM 45774-A7 011453	25/09/2008	48	412 875,00	60	40 694,68	122 084,04	122 084,04	203 457,40	4 128,75	CDM LEASING /BERLIET MAROC
1 CELLULE MULTI USAGE SUR CHASSIS CAMION RENAULT MIDLUM 011454	25/09/2008	48	71 000,00	60	6 998,04	20 994,12	20 994,12	34 990,20	710,00	CDM LEASING /JOUALALI & CIE SARL
ACQUIS. 2 LOT TERRAIN & TRAVAUX CONSTRUCTION 037827	25/08/2009	120	41 593 097,36	120	0,00	2 103 686,10	5 048 846,64	43 335 933,66	12 000 000,00	SOGELEASE MAROC BANQUE CHAABI
(A)			61 400 227,32	Sous-Total A :	12 735 109,07	5 606 632,75	7 559 118,43	48 954 903,75	15 077 980,33	

**ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE
L'EXERCICE 2009**

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision cu 19/05/2008.....)		° Réserve légale	265 437,81
° Report à nouveau	2 016 922,79	° Autres réserves	500 000,00
° Résultats nets en instance d'affectation		° Tantièmes	
° Résultat net de l'exercice	5 308 756,27	° Dividendes	1 380 307,50
° Prélèvements sur les réserves		° Autres affectations	
° Autres prélèvements		° Report à nouveau	5 179 842,75
TOTAL A	7 325 679,06	TOTAL B	7 325 679,06

Total A = Total B

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS AU 31/12/2009

I. DATATION

Date de clôture (1) : 31.12.2009

Date d'établissement des états de synthèse (2) : 31.03.2010

(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 align="center">- Favorables</p> <p align="center">NEANT</p> <p align="center">- Défavorables</p>

BILAN ACTIF AU 31/12/2010 (Modèle normal)

ACTIF		EXERCICE N			N - 1
		BRUT	Amortissements & Provisions	NET	NET
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	2 782 164,00	2 507 686,00	274 478,00	553 954,00
	* Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 782 164,00	2 507 686,00	274 478,00	553 954,00
	* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	8 269 336,67	622 461,06	5 646 875,61	2 486 889,34
C	* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 990 586,67	622 461,06	3 368 125,61	122 429,34
I	* Fonds commercial	2 250 000,00	0,00	2 250 000,00	2 250 000,00
F	* Autres immobilisations incorporelles	28 750,00	0,00	28 750,00	114 460,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	20 603 540,70	8 312 410,41	12 291 130,29	13 128 937,15
	* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
M	* Installations techniques, matériel & outillage	1 520 236,57	635 078,04	885 158,53	1 013 270,55
O	* Matériel de transport	10 095 213,90	4 049 947,58	6 045 266,32	8 181 355,78
B	* Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	8 975 090,23	3 617 305,79	5 357 784,44	3 928 789,82
I	* Autres immobilisations corporelles	13 000,00	10 079,00	2 921,00	5 521,00
L	* Immobilisations corporelles en cours	0,00		0,00	0,00
I	IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)	19 332 677,91	0,00	19 332 677,91	17 670 376,00
S	* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
E	* Autres créances financières	12 660 937,91	0,00	12 660 937,91	10 998 636,00
	* Titres de participation	6 671 740,00	0,00	6 671 740,00	6 671 740,00
	* Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	79 063,00		79 063,00	27 225,00
	* Diminution des créances immobilisées	79 063,00		79 063,00	27 225,00
	* Augmentation des dettes de financement	0,00		0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	49 066 782,28	11 442 557,47	37 624 224,81	33 867 381,49
	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)	74 250 575,28	3 557 761,55	70 692 813,73	49 248 588,83
C	* Fournis. débiteurs, avances et acomptes	172 438,29	0,00	172 438,29	555 961,49
I	* Clients et comptes rattachés	46 588 915,02	2 372 109,27	44 216 805,75	36 821 867,45
R	* Personnel	425 200,30	0,00	425 200,30	336 790,48
C	* Etat	6 447 695,85	0,00	6 447 695,85	5 348 453,89
U	* Comptes d'associés	2 242 240,00	0,00	2 242 240,00	0,00
L	* Autres débiteurs	16 663 173,97	1 185 652,28	15 477 521,69	3 337 903,34
A	* Comptes de régularisation - actif	1 710 911,85	0,00	1 710 911,85	847 612,38
N	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	31 889,25	0,00	31 889,25	2 870 734,00
T	ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	182 129,76		182 129,76	99 309,98
	TOTAL II (F+G+H+I)	74 464 594,29	3 557 761,55	70 906 832,74	52 218 632,81
T	TRESORERIE - ACTIF				
R	* Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	0,00
E	* Banques, T.G. et C.C.P.	1 539 456,50		1 539 456,50	3 453 360,74
S	* Caisses, Régies d'avances et accreditifs	344 389,06		344 389,06	181 001,70
O	TOTAL III	1 883 845,56	0,00	1 883 845,56	3 634 362,44
	TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	125 415 222,13	15 000 319,02	110 414 903,11	89 720 376,74

BILAN PASSIF AU 31/12/2010 (Modèle normal)

PASSIF		EXERCICE N	N - 1
CAPITAUX PROPRES			
	* Capital social ou personnel (1)	19 500 000,00	19 500 000,00
	* moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	* Capital appelé, dont versé...		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	11 250 000,00	11 250 000,00
F	* Écarts de réévaluation	0,00	0,00
I	* Réserve légale	1 179 368,62	774 145,81
N	* Autres réserves	633 498,83	633 498,83
A	* Report à nouveau (2)	10 929 077,10	5 179 843,75
N	* Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
C	* Résultats net de l'exercice (2)	8 348 857,94	8 104 456,16
E	Total des capitaux propres (A)	51 840 802,49	45 441 944,55
M	CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)	0,00	0,00
E	* Subventions d'investissement	0,00	0,00
N	* Provisions réglementées :	0,00	0,00
T	(Provisions pour investissements : 2005 = 500.000)		
DETTES DE FINANCEMENT (C)		10 980 602,73	6 517 354,96
P	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
E	* Autres dettes de financement	10 980 602,73	6 517 354,96
R			
M	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	2 114 063,00	1 552 225,00
A	* Provisions pour risques	79 063,00	27 225,00
N	* Provisions pour charges	2 035 000,00	1 525 000,00
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)	64 935 468,22	53 511 524,51
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	36 514 094,06	29 205 792,82
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	21 573 938,12	16 795 803,60
S	* Clients créditeurs, avances et acomptes	61 735,73	258 562,49
S	* Personnel	864 913,62	118 840,65
I	* Organismes sociaux	1 564 799,53	1 181 522,57
F	* État	9 319 806,80	8 516 482,70
	* Comptes d'associés	0,00	300 000,00
C	* Autres créanciers	1 147 528,37	1 758 011,07
I	* Comptes de régularisations - passif	1 981 371,89	276 569,74
R			
C	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 051 744,76	2 187 585,98
U	ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)	62 084,41	59 217,81
L	Total II (F+G+H)	37 627 923,23	31 452 596,61
T	TRÉSORERIE - PASSIF		
R	* Crédits d'escompte	0,00	0,00
E	* Crédits de trésorerie	2 000 000,00	0,00
S	* Banques (soldes créditeurs)	5 851 511,66	4 756 255,62
O	Total III	7 851 511,66	4 756 255,62
TOTAL GÉNÉRAL I + II + III		110 414 903,11	89 720 376,74

(1) Capital personnel débiteur

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

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2010 (Hors taxes)

	(modèle normal) NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices préc. 2		
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	* Ventas de marchandises	84 161,00	0,00	84 161,00	0,00
	* Ventas de biens et services produits	154 034 186,00	0,00	154 034 186,00	132 952 498,46
	* Chiffre d'affaires	154 118 347,00	0,00	154 118 347,00	132 952 498,46
	* 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	1 777 487,07	0,00	1 777 487,07	934 413,82
	Total I	155 895 834,07	0,00	155 895 834,07	133 886 912,28
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats revendus (2) de marchandises	51 840,00	0,00	51 840,00	0,00
	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	68 813 932,73	70 046,65	68 883 979,38	59 384 662,78
	* Autres charges externes	42 144 859,13	996,00	42 145 855,13	32 926 722,04
	* Impôts et taxes	887 381,69	412 894,30	1 300 275,99	984 881,36
	* Charges de personnel	27 101 807,50	0,00	27 101 807,50	21 653 809,09
	* Autres charges d'exploitation	666 230,26	0,00	666 230,26	428 571,43
	* Dotations d'exploitation	4 999 443,41	0,00	4 999 443,41	6 576 039,95
Total II	144 665 494,72	483 936,95	145 149 431,67	121 954 686,65	
III	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			10 746 402,40	11 932 225,63
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	218 496,48	0,00	218 496,48	218 077,93
	* Intérêts et autres produits financiers	335 806,50	0,00	335 806,50	408 522,91
	* Reprises financières ; transferts de charges	354 836,48	0,00	354 836,48	312 515,30
Total IV	909 139,46	0,00	909 139,46	939 116,14	
	V CHARGES FINANCIÈRES				
	* Charges d'intérêts	1 092 409,27	0,00	1 092 409,27	2 535 970,97
	* Pertes de change	354 740,92	0,00	354 740,92	429 479,68
	* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
* Dotations financières	261 192,76	0,00	261 192,76	354 836,48	
Total V	1 708 342,95	0,00	1 708 342,95	3 320 287,13	
VI	RÉSULTAT FINANCIER (IV-V)			-799 203,49	-2 381 170,99
VII	RÉSULTAT COURANT (III+VI)			9 947 198,91	9 551 054,64

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

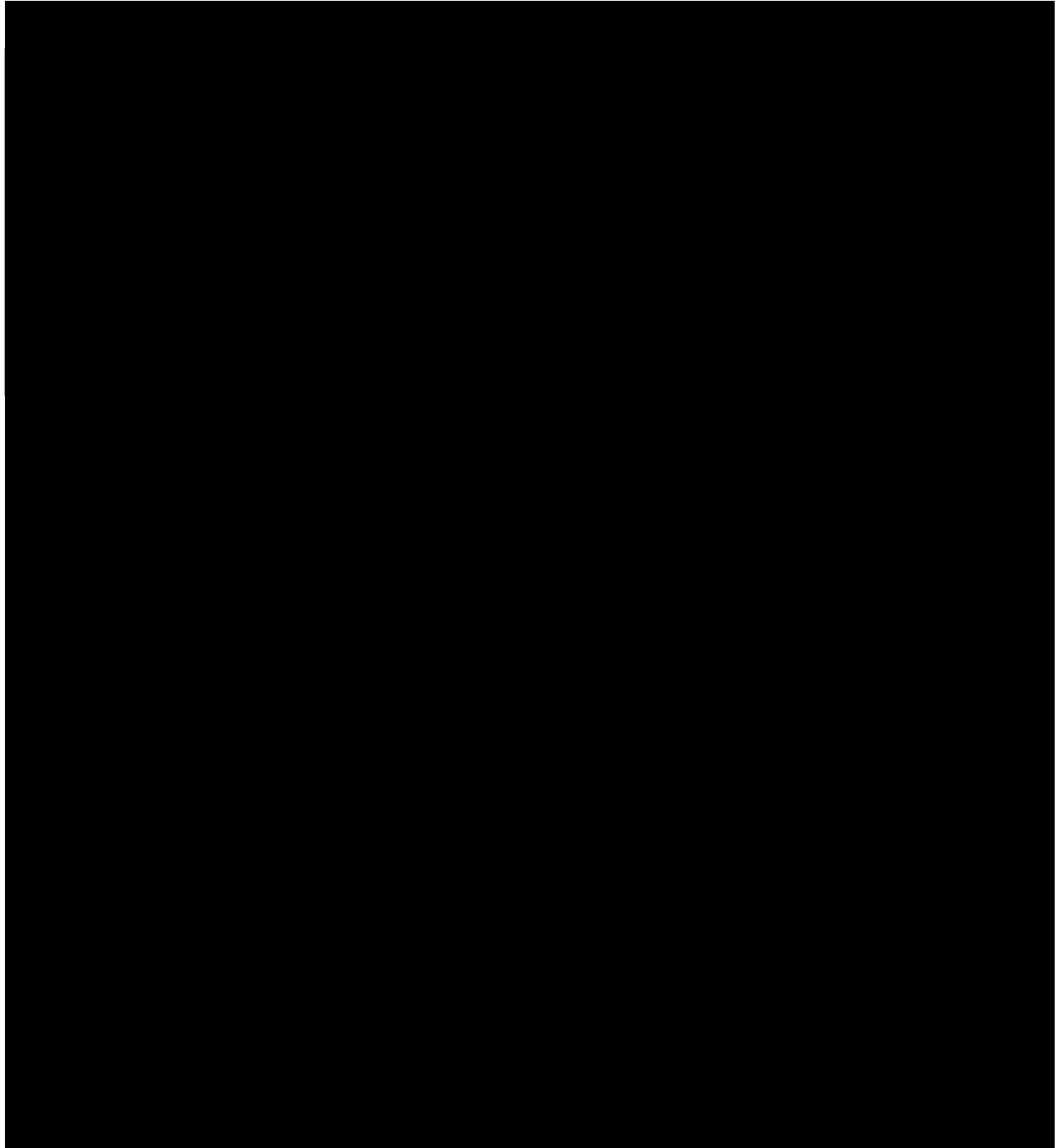
(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks.

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES AU 31/12/2010 (Suite)

	(modèle normal) NATURE	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		
VII	RÉSULTAT COURANT (reports)			9 947 198,91	9 551 054,64
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
N	* Produits des cessions d'immobilisations	2 808 808,09	0,00	2 808 808,09	1 517 500,00
O	* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
N	* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
C	* Autres produits non courants	401 899,81	0,00	401 899,81	433 215,41
O	* Reprises non courantes ; transfert de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
U	Total VIII	3 210 707,90	0,00	3 210 707,90	1 950 715,41
IX	CHARGES NON COURANTES				
R	* Valeurs nettes d'amortissements des immob. cédées	2 185 165,11	0,00	2 185 165,11	797 635,25
A	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
N	* Autres charges non courantes	603 655,76	0,00	603 655,76	680 147,64
T	* Dotations non courantes aux amort. & aux prov°.	0,00	0,00	0,00	0,00
U	Total IX	2 788 820,87	0,00	2 788 820,87	1 477 782,89
X	RÉSULTAT NON COURANT			421 887,03	472 932,52
XI	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			10 369 085,94	10 023 987,16
XII	IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	2 020 228,00	0,00	2 020 228,00	1 919 531,00
XIII	RÉSULTAT NET (XI-XII)			8 348 857,94	8 104 456,16

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			160 015 681,43	136 776 743,83
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			151 666 823,49	128 672 287,67
XVI	RÉSULTATS NET (total des produits - total des charges)			8 348 857,94	8 104 456,16

TABLEAU DE FINANCEMENT AU 31/12/2010



ETAT DES SOLDES DE GESTION AU 31/12/2010

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

		EXERCICE 2010	EXERCICE 2009	
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	84 161,00	0,00
	2	- Achats revendus de marchandises	51 840,00	0,00
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ÉTAT	32 321,00	0,00
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	154 034 186,00	132 952 498,46
	3	* Ventes de biens et services produits	154 034 186,00	132 952 498,46
	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)	111 029 834,51	92 311 384,82
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	68 883 979,38	59 384 662,78
	7	* Autres charges externes	42 145 855,13	32 926 722,04
IV	=	VALEUR AJOUTÉE (I+II+III)	43 036 672,49	40 641 113,64
	8	+ Subventions d'exploitation	0,00	0,00
V	-	Impôts et taxes	1 300 275,99	984 881,36
	10	- Charges de personnel	27 101 807,50	21 653 809,09
	=	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	14 634 589,00	18 002 423,19
	=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11	+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	- Autres charges d'exploitation	666 230,26	428 571,43
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	1 777 487,07	934 413,82
	14	- Dotations d'exploitation	4 999 443,41	6 576 039,95
VI	=	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	10 746 402,40	11 932 225,63
VII	+/-	RÉSULTAT FINANCIER	-799 203,49	-2 381 170,99
VIII	=	RÉSULTAT COURANT (+ ou -)	9 947 198,91	9 551 054,64
IX	+/-	RÉSULTAT NON COURANT	421 887,03	472 932,52
	15	- Impôts sur les résultats	2 020 228,00	1 919 531,00
X	=	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	8 348 857,94	8 104 456,16

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

	1	Résultat net de l'exercice		
		* Bénéfice +	8 348 857,94	8 104 456,16
		* Perte -	0,00	0,00
	2	+ Dotations d'exploitation (1)	4 517 647,28	3 198 016,25
	3	+ Dotations financières (1)	79 063,00	27 225,00
	4	+ Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
	5	- Reprises d'exploitation (2)	200 000,00	200 000,00
	6	- Reprises financières (2)	27 225,00	0,00
	7	- Reprises non courantes (2) (3)	0,00	0,00
	8	- Produits des cessions d'immobilisations	2 808 808,09	1 517 500,00
	9	+ Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	2 185 165,11	797 635,25
I		CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	12 094 700,24	10 409 832,66
	10	- Distributions de bénéfices	1 950 000,00	1 380 397,50
II		AUTOFINANCEMENT	10 144 700,24	9 029 435,16

(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.

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRE QUE FINANCIERES AU 31/12/2010
--

NATURE	BRUT DÉBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Livraison à soi-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
21	IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 782 164,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 782 164,00
211	Frais préliminaires	0,00						0,00
212	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 782 164,00						2 782 164,00
213	Primes de remboursement des obligations	0,00						0,00
22	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 538 703,67	3 730 633,00	0,00	2 808 104,50	0,00	0,00	2 808 104,50
221	Immobilisations en recherche et développement	0,00						0,00
222	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	174 243,67	1 008 238,50		2 808 104,50			3 990 586,67
223	Fonds commercial	2 250 000,00						2 250 000,00
228	Autres immobilisations incorporelles	114 460,00	2 722 394,50				2 808 104,50	28 750,00
23	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	18 888 411,01	4 304 882,80	0,00	0,00	2 589 753,11	0,00	20 603 540,70
231	Terrains	0,00						0,00
232	Constructions	0,00						0,00
233	Installations techniques, matériel et outillage	1 497 389,07	22 847,50					1 520 236,57
234	Matériel de transport	10 612 102,03	2 072 864,98			2 589 753,11		10 095 213,90
235	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6 765 919,91	2 209 170,32					8 975 090,23
238	Autres immobilisations corporelles	13 000,00						13 000,00
239	Immobilisations corporelles en cours	0,00						0,00

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS AU 31/12/2010

#	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	2 228 210,00	279 476,00	0,00	2 507 686,00
	Frais préliminaires	0,00			0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 228 210,00	279 476,00		2 507 686,00
	Primes de remboursement des obligations	0,00			0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	51 814,33	570 646,73	0,00	622 461,06
	Immobilisations en recherche et développement				0,00
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	51 814,33	570 646,73		622 461,06
	Fonds commercial				0,00
	Autres immobilisations incorporelles				0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	5 759 473,86	2 957 524,55	404 588,00	8 312 410,41
	Terrains	0,00			0,00
	Constructions	0,00			0,00
	Installations techniques, matériel et outillage	484 118,52	150 959,52		635 078,04
	Matériel de transport	2 430 746,25	2 023 789,33	404 588,00	4 049 947,58
	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 837 130,09	780 175,70		3 617 305,79
	Autres immobilisations corporelles	7 479,00	2 600,00		10 079,00
	Immobilisations corporelles en cours	0,00			0,00
	TOTAL AMORTISSEMENTS :	8 039 498,19	3 807 647,28	404 588,00	11 442 557,47

TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS AU 31/12/2010
--

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 : 2340. MATERIEL DE TRANSPORT</i>							
10/03/10	Camion Berliet 1055-11-2+ Carross	137 300,00	137 300,00	0,00	90 000,00	90 000,00	
10/03/11	Tracteur RENAULT 1870-18-2				110 000,00	110 000,00	
26/10/10	Tracteur VOLVO 19319-I-7	7 300,00	7 300,00	0,00	280 000,00	280 000,00	
16/08/10	RENAULT 71466 A6 Camion Fourg	240 000,00	153 994,00	86 006,00	170 000,00	83 994,00	
16/08/10	RENAULT 71465 A6 Camion Fourg	240 000,00	105 994,00	134 006,00	170 000,00	35 994,00	
22/09/10	3 SR FRIGORIFIQUES CHEREAU	1 965 153,11	0,00	1 965 153,11	1 988 808,09	23 654,98	
Cession Import. 3 Semi-remorques CHEREAU à MAGHREBAIL							
<i>Poste : 2351. MOBILIER DE BUREAU</i>							
<i>Poste : 2352. MATERIEL DE BUREAU</i>							
		0,00		0,00	0,00	0,00	
<i>Poste : 2355. MATERIEL INFORMATIQUE</i>							
<i>Poste : 2356. AGENC., AMENAG. & INSTALLATION</i>							
IMMOB. CORPORELLES :		2 589 753,11	404 588,00	2 185 165,11	2 808 808,09	623 642,98	0,00
IMMOB. FINANCIÈRES :		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL :		2 589 753,11	404 588,00	2 185 165,11	2 808 808,09	623 642,98	0,00

TABLEAU DES PROVISIONS AU 31/12/2010

NATURE	MONTANT DÉBUT D'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN D'EXERCICE
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1 Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2 Provisions réglementées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3 Provisions durables pour risques et charges	1 552 225,00	710 000,00	79 063,00	0,00	200 000,00	27 225,00	0,00	2 114 063,00
(A) SOUS TOTAL (1 + 2 + 3)	1 552 225,00	710 000,00	79 063,00	0,00	200 000,00	27 225,00	0,00	2 114 063,00
4 Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 531 933,96	396 681,13	0,00	0,00	142 552,04	228 301,50	0,00	3 557 761,55
5 Autres provisions pour risques et charges	2 187 585,98	85 115,00	182 129,76	0,00	1 303 776,00	99 309,98	0,00	1 051 744,76
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)	5 719 519,94	481 796,13	182 129,76	0,00	1 446 328,04	327 611,48	0,00	4 609 506,31
TOTAL (A + B)	7 271 744,94	1 191 796,13	261 192,76	0,00	1 646 328,04	354 836,48	0,00	6 723 569,31

TABLEAU DES CREANCES AU 31/12/2010

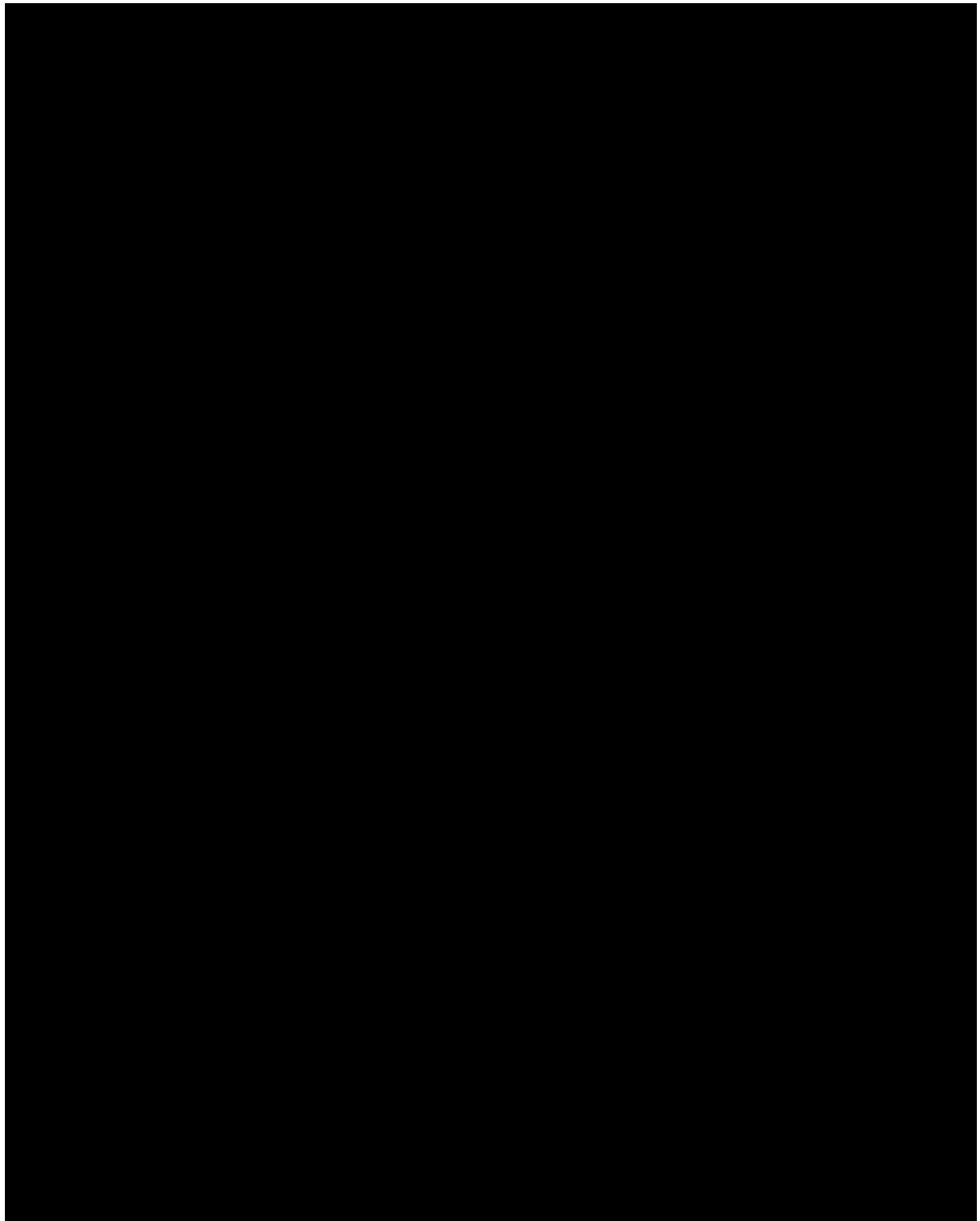
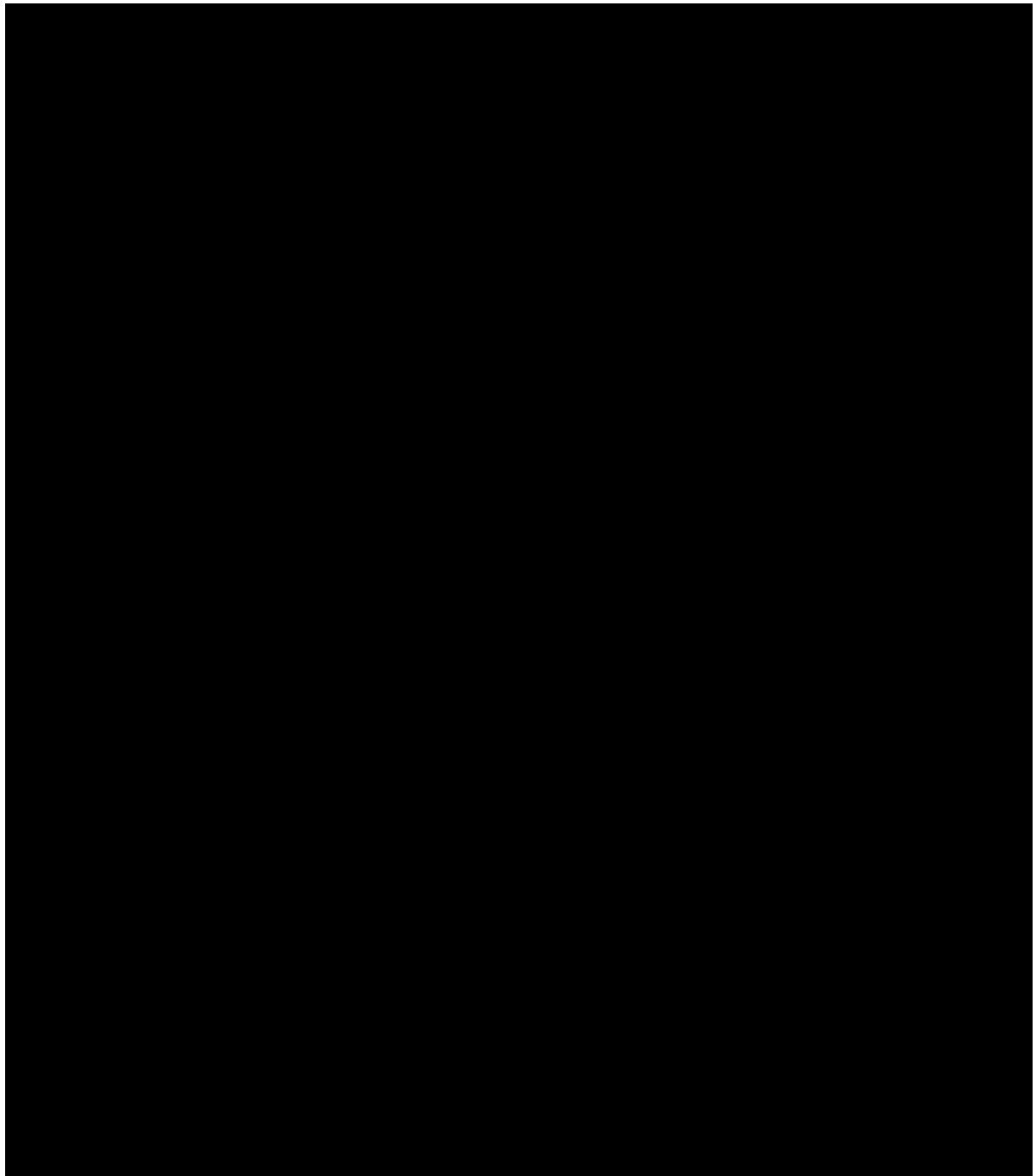


TABLEAU DES DETTES AU 31/12/2010



ETAT DES DEROGATIONS AU 31/12/2010

INDICATION DES DÉROGATIONS	JUSTIFICATION DES DÉROGATIONS	INFLUENCE DES DÉROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS
I . DÉROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX	NEANT	
II . DÉROGATIONS AUX MÉTHODES D'ÉVALUATION		
III . DÉROGATIONS AUX RÈGLES D'ÉTABLISSEMENT ET DE PRÉSENTATION DES ÉTATS DE SYNTHÈSE		
	TOTAL :	

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 31/12/2010

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DES CHANGEMENTS	INFLUENCE DES CHANGEMENTS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
<p>Changements affectant les méthodes d'évaluation :</p>	<p>NEANT</p>	
<p>Changements affectant les règles de présentation :</p>		<p>NEANT</p>

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31/12/2010

Montant du capital : 19 500 000 DHS

Raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		exercice Précédent 3	exercice Actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
M. Jean-Charles PUECH	CASABLANCA / MAROC	119 794	119 794	100,00	11 979 400,00	11 979 400,00	11 979 400,00
Mme Geneviève PUECH	CASABLANCA / MAROC	206	206	100,00	20 600,00	20 600,00	20 600,00
M. Olivier PUECH	CASABLANCA / MAROC	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
M. Jean Charles PUECH	MARRAKECH / MAROC	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Mme Cécile PUECH	LYON / France	10 000	10 000	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 000 000,00
Flottant en Bourse		45 000	45 000	100,00	4 500 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00
		195 000	195 000		19 500 000,00	19 500 000,00	19 500 000,00

**TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES AU 31/12/2010
ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATION DE
CREDIT-BAIL AU 31/12/2010**

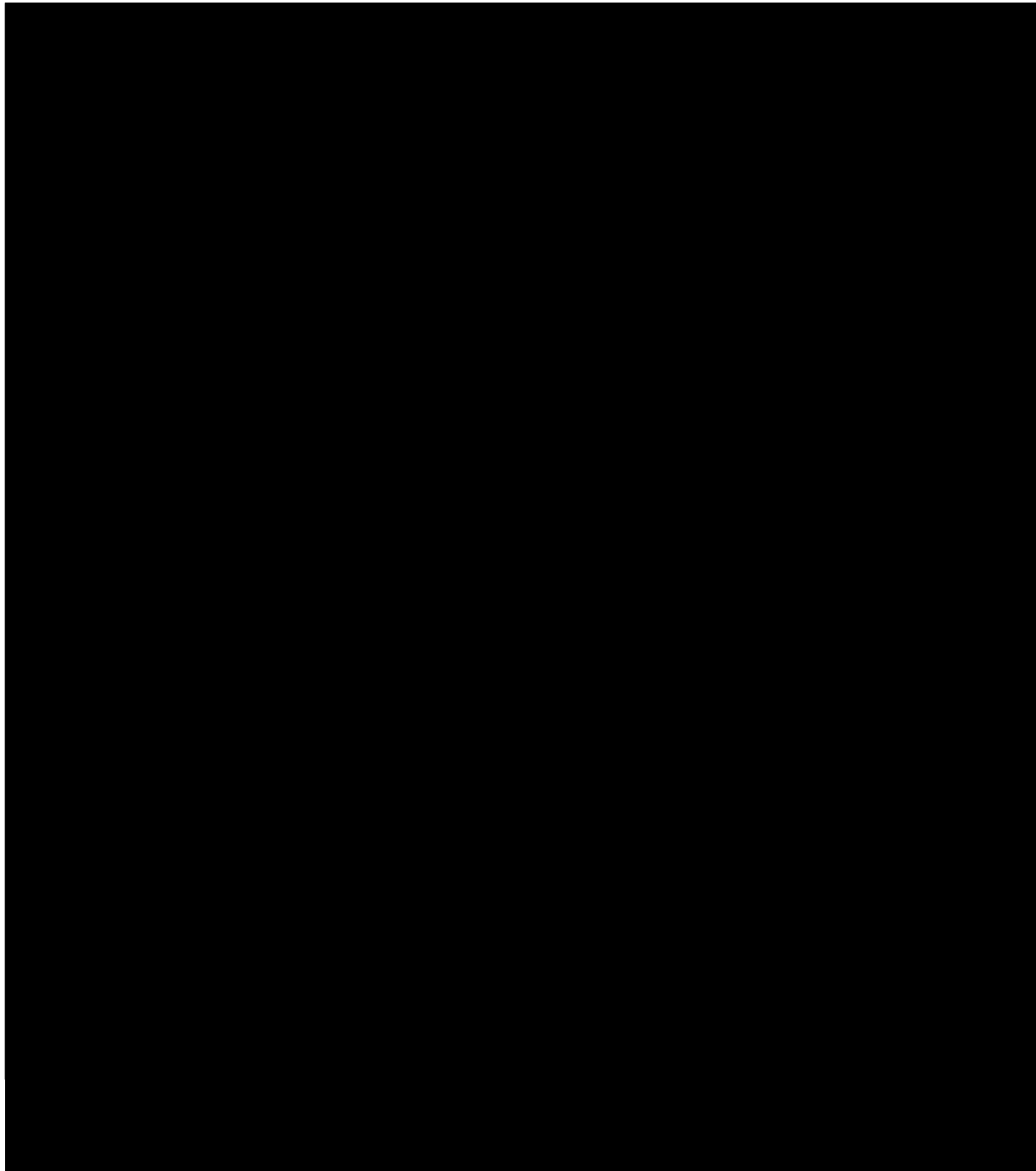


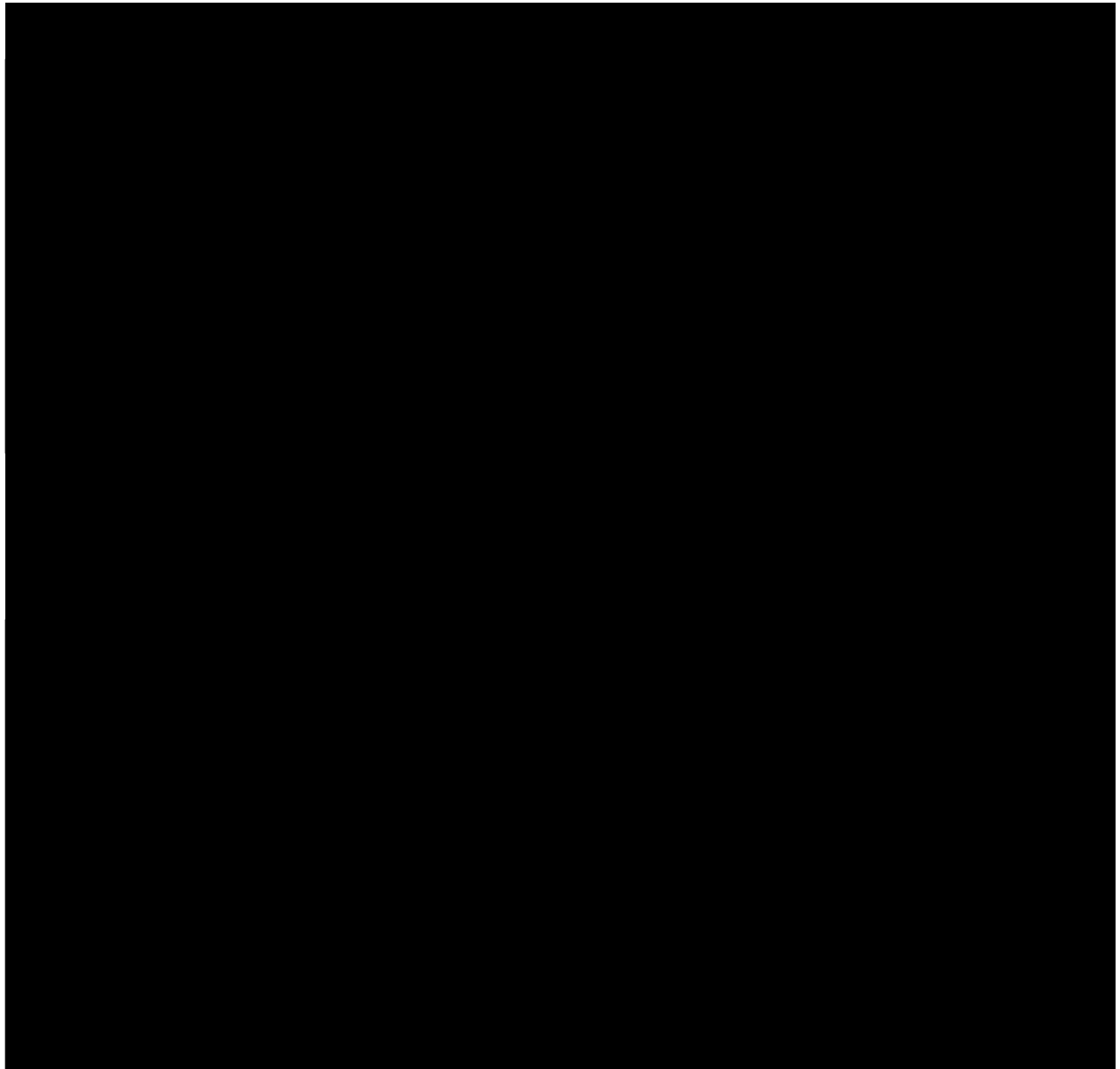
TABLEAU DES BIENS EN CREDIT-BAIL AU 31/12/2010

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		
ACQUIS. 2 LOT TERRAIN & TRAVAUX CONSTRUCTION							Mensualité H.T. de 124.250,43 dhs depuis février 2010 au lieu de 125.126,43 dhs.			
22896	25/08/2004	120	12 000 000,00		8 061 982,59	1 491 883,16	1 491 005,16	3 851 763,33	3 000 000,00	SOGLELEASE
1 TRACTEUR MERCEDES 1840 LS/39 WW33041 A7 035296	25/02/2006	48	762 324,00	60	838 022,68	76 183,88	0,00	0,00	7 623,24	SOGLELEASE MAROC /AUTO NEJMA MAROC
1 TRACTEUR MERCEDES 1840 LS/39 WW33679 A7 035769	05/04/2006	48	762 324,00	60	799 930,74	114 275,82	0,00	0,00	7 623,24	SOGLELEASE 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	1 739 595,15	297 004,05	0,00	0,00	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	1 523 677,80	304 735,52	0,00	0,00	15 246,48	MAGHREBAIL /AUTO NEJMA MAROC
1 CHARIOT ELEVATEUR										
0253280	01/01/2007	48	245 000,00	60	220 359,60	73 453,20	0,00	0,00	2 450,00	MAGHREBAIL /S.R.M.
1 CAMION RENAULT MIDLUM 45774-A7										
011453	25/09/2008	48	412 875,00	60	162 778,72	122 084,04	122 084,04	81 373,36	4 128,75	CDM LEASING /BERLIET MAROC
1 CELLULE MULTI USAGE SUR CHASSIS CAMION RENAULT MIDLUM										
011454	25/09/2008	48	71 000,00	60	27 992,16	20 994,12	20 994,12	13 996,08	710,00	CDM LEASING /JOULALI &CIE SARL
ACQUIS. 2 LOT TERRAIN & TRAVAUX CONSTRUCTION							Mensualité H.T. de 416.325,39 dhs depuis Aout 2010 au lieu de 420.737,22 dhs.			
037827	25/08/2009	120	41 593 097,36	120	2 103 686,10	5 026 787,49	4 995 904,68	37 885 610,49	12 000 000,00	SOGLELEASE MAROC /BANQUE CHAABI
TOYOTA LAND CRUISER 54000 A7										
0360070/157	20/02/2010	60	716 742,07	60	0,00	187 105,16	204 114,72	629 353,72	7 167,42	MAGHREBAIL /DEMIMPEX
3 TRACTEURS VOLVO 54572 A7 - 54573 A7 - 54574 A7										
0366870/157	10/03/2010	48	2 550 000,00	60	0,00	602 382,30	722 858,76	1 566 193,98	25 500,00	MAGHREBAIL /VOLVO
2 CAMION S ISUZU TYPE FVR33M CHASSIS CABINE 49732 D6 /49733 D6										
06048910	05/08/2010	48	842 210,00	60	0,00	98 560,45	236 545,08	611 074,79	8 422,10	WAFABAIL /CFAO MOTORS
2 CELLULES ISOTHERMES A TEMPERATURE POSITIVE EQUIPEE D'UN GROUPE DE FROID										
060490MO	15/08/2010	48	284 286,00	60	0,00	33 268,85	79 845,24	206 266,87	2 842,86	WAFABAIL /CECI
3 SEMI-REMORQUES FRIGORIFIQUES DE MARQUE CHEREAU							Pré-loyer 7.295,62			
0382970	15/11/2010	48	1 988 808,09	48	0,00	100 392,50	558 581,28	1 582 646,96	19 888,08	MAGHREBAIL /CHEREAU
			65 486 302,59		15 478 025,34	8 549 110,54	8 431 933,08	46 428 279,58	15 118 821,08	

ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE 2010

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 26/5/2010)		◦ Réserve légale	405 222,81
◦ Report à nouveau	5 179 843,75	◦ Autres réserves	0,00
◦ Résultats nets en instance d'affectation		◦ Tantièmes	
◦ Résultat net de l'exercice	8 104 456,16	◦ Dividendes	1 950 000,00
◦ Prélèvements sur les réserves		◦ Autres affectations	
◦ Autres prélèvements		◦ Report à nouveau	10 929 077,10
TOTAL A	13 284 299,91	TOTAL B	13 284 299,91

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS AU 31/12/2010



**AUGMENTATION DE CAPITAL SOCIAL DE 19 500 000 DH A 24 375 000 DH
PAR SOUSCRIPTION EN NUMERAIRE
(A retourner par fax au Crédit du Maroc au 05 22 47 79 77)
AGE DU 16 FEVRIER 2011**

Je/Nous soussigné(s)*
Nom/Dénomination
Prénom/Forme
Domicile/Siège social
Nationalité
N° de compte Titres
N° de compte Espèces
Nom du teneur de compte

Après avoir pris connaissance des conditions d'émission des actions nouvelles TIMAR énoncées dans la Note d'information visée par le CDVM sous la référence n° VI/EM/XX en date du JJ MM 2011

Déclare/Déclarons

1) Présenter..... droits de souscriptions TIMAR

pour souscrire à titre irréductible à actions nouvelles à raison deactions nouvelles pouractions anciennes (soit une parité de 1 action nouvelle pour 4 actions anciennes)

A l'appui de ma/notre souscription à titre irréductible, je/nous verse/versons 385 dirhams par action soit la somme de

2) Souscrire à titre réductible à actions nouvelles,

A l'appui de ma/notre souscription à titre réductible, je/nous verse/versons 385 dirhams par action soit la somme de

Soit

Total actions souscrites (.....) A titre irréductible et à titre réductible	A un montant total de (.....)
--	-------------------------------

Important

Le client s'assure de la disponibilité des espèces et des droits de souscriptions sur son compte ouvert dans les livres de son établissement dépositaire et ce, préalablement à la transmission du bulletin de souscription.
Les commissions relatives à cette opération se déclinent comme suit :
(commission de bourse : 0,1% HT, commission de courtage : 0,6% HT, commission de règlement/livraison : 0,2% HT)
La TVA est au taux de 10%

A Le

Signature précédée des mentions « lu et approuvé »

« Bon pour souscription àactions à titres irréductible »

« Bon pour souscription àactions à titres réductible »

Signature

" L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca."

* Rayer la mention inutile
Augmentation de Capital TIMAR