

DARI MONTRE LA VOIE AUX PME

Dari Couspate montre aux PME le chemin à suivre en s'introduisant en bourse. L'action est offerte avec une décote de 17 % et l'entreprise présente de bonnes perspectives.

Dans les trois prochaines années, le chiffre d'affaires devrait progresser de 12 % par an.



Mohammed Khalil PDG de Dari Couspate

Mohammed Khalil, remerciant son frère qui l'a aidé et soutenu pour monter son entreprise, fond en larmes. La salle de conférence de la bourse des valeurs de Casablanca n'avait jamais vécu pareil moment d'émotion. Toute la famille était présente, le fils Hassan et la fille Saïda prennent dans leur bras un père qui a visiblement du mal à cacher le bonheur d'une consécration.

Cet instant d'émotion renseigne quelque peu sur le caractère familial de l'entreprise. Cet homme d'affaires a créé sa société, comme bon nombre de Marocains. N'osant s'adresser aux banques ou aux fonds d'investissement, il rassemble des fonds ici et là, auprès des membres de sa famille. Aujourd'hui, c'est de l'histoire ancienne. La petite entreprise a décidé désormais de se financer par la voie royale, Dari Couspate s'introduit en

bourse pour justement financer sa croissance interne. L'opération se déroule du 27 juin au 1er juillet et l'action est offerte à 239 dh soit avec une décote de 17 % par rapport aux deux méthodes d'évaluation.

37 MILLIONS D'INVESTISSEMENTS

Créée en 1994 avec de maigres ressources, l'entreprise a dépassé les espérances. Son chiffre d'affaires s'établit désormais à 114 millions de dh. Comparée aux mastodontes de la place comme les holdings ONA, SNI, BMCE Bank ou encore le raffineur Samir, la société n'est encore qu'une petite entreprise, ce qui rajoute à son mérite.

Son capital détenu par la famille Khalil et trois autres actionnaires lui confère certes un caractère familial, mais contrairement à des milliers d'entreprises marocaines, Dari Couspate, elle, a décidé de franchir le pas. Elle s'introduit par le biais d'une

augmentation de capital par émission de 80.000 nouvelles actions sur la bourse dans le "marché croissance" de la bourse. Elle compte ainsi collecter 29,5 millions de dh devant lui permettre de financer partiellement le programme d'investissement prévu par l'entreprise

en fonds propres et limiter ainsi son niveau d'endettement. D'un montant global de 37 Mdh, ce programme vise à augmenter la capacité de production en couscous et pâtes alimentaires. Dès 2006, un nouveau site industriel verra le jour sur lequel sera installée une ligne de production. Mais au-delà de ces considérations, cette introduction en bourse est un engagement de transparence. La vision de Dari est donc claire. L'entreprise veut, par la même occasion, avoir de nouveaux actionnaires qui lui permettront de se pérenniser. D'ailleurs, aux termes de l'opération, les anciens actionnaires ne détiendront plus que 70,5 % du capital. Mais ce choix est également motivé par des considérations fiscales. En effet, l'entreprise bénéficie ainsi de la possibilité offerte aux sociétés s'introduisant en bourse par émission d'actions nouvelles de bénéficier d'une réduction d'impôt allant jusqu'à 50 % pendant trois ans. Cela permet ainsi à l'entreprise de renforcer sa rentabilité de quelques points. Et sur ce point précis de la rentabilité, Dari se porte comme un charme. En l'espace de deux ans, elle a pratiquement doublé son chiffre d'affaires qui est passé de 70 millions de dh en 2002 à 114 millions en 2004. Malgré la faible marge qui caractérise le secteur agroalimentaire, Dari a pu dégager une valeur ajoutée de 18 millions de dh en 2004, un excédent brut d'exploitation de 14 millions de dh, mais aussi et surtout un résultat net de 5,5 millions de dh.

Business plan prévisionnel de Dari

(En Kdh)	2005	2006	2007	TCAM
Chiffre d'affaires de l'exercice	127 093	141 830	158 380	12%
Valeur ajoutée	21 067	21 728	26 718	13%
EBE	15 915	15 622	20 026	12%
Résultat d'exploitation	12 833	13 933	18 389	20%
Résultat courant	12 778	14 000	18 677	21%
Résultat net	8 454	9 256	12 384	21%

LE RÉSULTAT NET DOUBLE

Dans les trois prochaines années, c'est-à-dire de 2005 à 2007, la société table sur un taux de croissance annuel moyen de ses ventes de 12 %, ce qui devrait porter son chiffre d'affaires à 158,4 millions de dh environ. Il convient de rappeler au passage qu'un Marocain ne consomme que 1,6 kilo de couscous par an, contre 3 kilo pour un Algérien. Or, Dari réalise 50 % de ses ventes sur ce segment qui est appelé à se développer. Il en est de même en ce qui concerne les pâtes alimentaires, pour lesquelles l'entreprise compte sur une croissance de 6 % par an.

C'est d'ailleurs pour anticiper ces ventes, que les investissements sont aujourd'hui indispensables. Quant au résultat net, il devrait plus que doubler sur cette période, en se fixant à 12,4 millions de dh. C'est donc une entreprise rentable qui s'apprête à s'introduire en bourse. Les nouveaux actionnaires qui ont investi 239 dh par action, courent-ils le risque de voir ces prévisions ne pas se réaliser ?

Car faut-il le rappeler, le secteur reste

UN MAROCAIN NE CONSOMME QUE 1,6 KILO DE COUSCOUS PAR AN, CONTRE 3 KILOS POUR UN ALGÉRIEN.

■

tout de même assez concurrentiel, malgré de très bonnes perspectives. Certains concurrents comme Tria pourraient se lancer dans une opération de dumping local. Mais les responsables de Dari affirment s'être prémunis grâce à la mise en place d'une stratégie de différenciation. De plus, l'entreprise est très innovatrice. La mise en place de couscous à base de semoule d'orge qui a remporté un succès tant local qu'international en est un parfait exemple. L'autre risque concerne la concurrence qui pourrait venir de l'étranger. Car ne l'oublions pas, les accords de libre-échange offrent un champ favorable à l'importation. Et sur ce plan également, Dari n'éprouve aucune crainte majeure. Les investissements modernes de Dari permettent amplement d'y faire face. □

M.B.N. /