

NOTE D'INFORMATION

INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSIION PAR YNNA HOLDING DE 35% DU CAPITAL DE LA SNEP OFFRE À PRIX OUVERT



Nombre d'actions offertes : 840 000 actions

Prix de l'action : Entre 1 150 et 1 250 Dirhams

Montant global de l'opération : 966,0 MDh et 1 050,0 Mdh

Période de souscription : du 22 au 26 octobre 2007*

Organisme Conseil et Coordinateur Global

Attijari Finances Corp.



Chef de file	Membres du syndicat de placement
Attijari Intermédiation 	

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 1^{er} octobre 2007 sous la référence VI/EM/028/2007.

* : Clôture anticipée éventuelle à partir du 24 octobre 2007

ABREVIATIONS

AFAQ	Association Française d'Assurance Qualité
AFC	Attijari Finances Corp.
AO	Avis d'opéré
BFR	Besoin en Fonds de roulement
BPA	Bénéfice par action
BTP	Bâtiments et travaux publics
CA	Chiffre d'affaires
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CER	Chlorination Energy Recovery
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CSP	Catégorie Socioprofessionnelle
CT	Court Terme
CV	Curriculum Vitae
DCE	Dichloréthane
DCF	Discounted Cash Flow
Dh/Dhs	Dirhams
DPA	Dividende par action
EBE	Excédent brut d'exploitation
EBIT	Earning before interest and taxes
EBITDA	Earning before interest and taxes, depreciation and amortization
ETIC	Etat des informations complémentaires
EVC	European Vinyls Corporation
GD	Grande distribution
GPC	Gharb Papier et Carton
HCL	Acide chloridrique
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôts sur les sociétés
ISO	International Standard Organization
Kdh	Milliers de dirhams
Kwh	Kilo watt heure
Mdh	Millions de dirhams
Mds	Milliard
MLT	Moyen et long terme
Nd	Non disponible
NM	Normes marocaines
Ns	Non significatif
NTIC	Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs mobilières
Pdm	Parts de marché
Ppm	Parts par million
PVD	Pays en voie de développement
R&C	Risques et charges
Rex	Résultat d'exploitation
ROE	Return On Equity
SIFAP	Société Industrielle pour la Fabrication du Papier
SNEP	Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie
Tcam	Taux de croissance annuel moyen
TVA	Taxe sur valeur ajoutée
VA	Valeur ajoutée
VAN	Valeur actuelle nette
VE	Valeur d'entreprise
VPA	Valeur par action
VT	Valeur terminale
Yc	Y compris
%	Pourcentage

DEFINITIONS

Acide chlorhydrique	Gaz incolore et toxique. Il est utilisé comme produit de base pour de nombreuses applications dans l'industrie chimique : production de colorants, matières plastiques, médicaments et matériel photographique.
Additifs	Un additif est une substance que l'on ajoute à un produit dans le but d'en modifier les propriétés ou les effets. Des exemples d'additifs dans l'alimentation sont les colorants, enzymes, vitamines, acides aminés, substances antimicrobiennes, antioxydants, ...
ADR	Accord européen relatif au transport international des marchandises dangereuses par route.
Blow-tank	C'est le nom anglais de bac de vidange rapide des réacteurs.
CER	Initiale du nom anglais « Chlorination Energy Recovery » qui signifie Chloration avec récupération d'énergie.
Charge	Des charges sont parfois utilisées afin de réduire le prix de revient du PVC, d'en accroître la résistance au feu ou d'en renforcer certaines autres propriétés physiques. Les charges les plus répandues sont la craie, le talc.
Compounds PVC	Désigne les produits prêts à l'emploi issus du mélange du PVC avec des additifs (plastifiants, stabilisants, colorants...).
Cracking	Décomposition chimique sous haute pression et à haute température dans une installation de crackage.
DCE	Solvant chloré dichloréthane dont La formule chimique est $C_2H_4Cl_2$
Effluents	Rejets liquides usés ou tout autre liquide d'origine industrielle, traités ou non traités et rejetés directement ou indirectement dans le milieu aquatique.
Electrolyse	Processus par lequel des substances en solution ou à l'état liquide sont dissociées par un courant électrique. Par électrolyse à partir d'une solution de sel, est formé le chlore, la soude caustique et l'hydrogène.
Innocuité	Assurance que la teneur en produits toxiques dans un aliment ne constitue pas un danger pour la santé
ISO TS 16949	La certification ISO/TS 16949 est spécifique au secteur automobile. Elle vise le développement d'un système de management basé sur l'amélioration continue des performances.
Monomère	Unité répétitive de la chaîne d'un polymère.
MVC	Désigne le code ISO du Chlorure de vinyle monomère.
OHASAS-18001	Système international de management de la sécurité et de la santé professionnelle.
OXY	Diminutif de l'oxychloration qui correspond à une chloration en présence d'oxygène.
Plastifiant	Les plastifiants sont des produits organiques, ajoutés au PVC pour lui donner une souplesse. On obtient ainsi du PVC souple (câbles, tuyaux de jardins,...)
Polymère	Substance en général organique liquide ou solide à température ambiante qui est constituée de macromolécules ayant la même nature chimique. Un polymère peut être d'origine naturelle, obtenu par voie chimique d'un polymère naturel ou bien synthétisé par voie chimique ou enzymatique par une réaction de polymérisation.
Polymérisation	Réaction chimique ou le procédé permettant la synthèse d'un polymère.
Produits issus de la chlorochimie	Produits obtenus par électrolyse du sel.
Produits vinyliques	Produits constitués à base de vinyle
PVC	Chlorure de polyvinyle : polymère composé d'atomes de carbone, de chlore et d'hydrogène, dont le monomère est le chlorure de vinyle.
SNEP	Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie
Stripping	Procédé qui consiste à enlever les dernières traces de monomères dans le PVC produit.

SOMMAIRE

Abréviations	2
Définitions.....	3
Sommaire.....	4
Avertissement	6
Préambule.....	7
Partie I Attestations et coordonnées	8
I. Le président du Conseil d'Administration de la SNEP	9
II. Les commissaires aux comptes de la SNEP	10
III. Les conseillers.....	15
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière.....	17
Partie II Présentation de l'opération	18
I. Cadre de l'opération.....	19
II. Objectifs de l'opération.....	19
III. Intentions des actionnaires	20
IV. Structure de l'offre	20
V. Renseignements relatifs aux titres a ceder	22
VI. Eléments d'appréciation du prix	22
VII. Cotation en bourse	28
VIII. Modalités de souscription	29
IX. Intermédiaires financiers et syndicat de placement.....	36
X. Modalités de traitement des ordres	37
XI. Procédure de contrôle et d'enregistrement par la bourse de casablanca	38
XII. Détermination du prix suite à l'OPO.....	40
XIII. Sociétés de bourse chargées d'enregistrer l'opération	41
XIV. Modalités de règlement et de livraison des titres	41
XV. Restitution du reliquat au client	41
XVI. Modalités de publication des résultats de l'opération	41
XVII. Fiscalité	42
XVIII. Charges relatives à l'opération.....	44
Partie III Présentation générale de la SNEP.....	45
I. Renseignements à caractère général.....	46
II. Renseignements sur le capital de la SNEP.....	49
III. Marché des titres de la SNEP.....	52
IV. Notation	52
V. Assemblées d'actionnaires.....	52
VI. Organes d'administration.....	54
VII. Organes de direction	56
VIII. Gouvernement d'entreprise.....	58
Partie IV Activité de la SNEP.....	60
I. Historique de la SNEP	61
II. Cadre réglementaire	62
III. Appartenance de la SNEP au groupe Ynna Holding.....	67
IV. Filiales de la SNEP	76
V. Activité.....	80
VI. Organisation	107
VII. Moyens techniques.....	114

Partie V	Situation financière de la SNEP	131
I.	Evénements marquants de la période	132
II.	Analyse du compte de résultat	133
III.	Analyse du bilan	148
IV.	Equilibre financier.....	155
V.	Tableau de financement	155
Partie VI	Perspectives	156
I.	Orientations stratégiques.....	157
II.	Données financières prévisionnelles	162
Partie VII	Facteurs de risque	174
I.	Risques liés à l’ouverture du marché marocain.....	175
II.	Risques liés à la réglementation	175
III.	Risques de marché	175
IV.	Risque financier	176
Partie VIII	Faits exceptionnels et litiges	177
I.	Faits exceptionnels et litiges	178
Partie IX	Annexes	179
I.	Etats de synthèse de SNEP des trois derniers exercices.....	180

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 au cédant.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-ci sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes du cédant.

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

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

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les titres 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 la SNEP ni l'organisme conseil n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation du cédant, 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 Attijari Finances Corp. 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 de la Direction Générale de la SNEP, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celle-ci ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Les rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Les rapports du commissaire aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 (comptes sociaux) ;
- Les rapports spéciaux du commissaire aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

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 au siège de la SNEP, sis au 233, Boulevard Mohamed V, Casablanca, et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - elle est disponible à tout moment au siège de Ynna Holding (233 Boulevard Mohamed V, Casablanca, Tél : 022 44 79 00) ;
 - elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;
 - elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SNEP

Identité

Dénomination ou raison sociale	SNEP
Représentant légal	M. Miloud Chaabi
Fonction	Président
Adresse	233, Boulevard Mohammed V 20 000 - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 023.32.43.28
Numéro de fax	(212) 023.32.43.44
Adresse électronique	administrateur@snep.ma

Attestation

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

Miloud Chaabi
Président du Conseil d'Administration

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE LA SNEP

Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	Asma El Amrani
Dénomination ou raison sociale	Ernst & Young
Adresse	37, Boulevard Abdellatif Benkadour - Casablanca
Numéro de téléphone	022 95 79 00
Numéro de fax	022 39 02 26
Adresse électronique	Asma.el-amrani@ma.ey.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	Exercice 1999
Date d'expiration du mandat actuel	2007

Attestation du Commissaire aux Comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2004, 2005 et 2006

" Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre des exercices 2004, 2005 et 2006. Les rapports d'opinion au titre des dits exercices sont intégralement repris dans la présente note d'information."

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints, de la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P » au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 550.739.885,65 Dh dont un bénéfice net de l'exercice de 77.957.978,39 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

La société détient une participation de 96 Mdh dans une filiale. L'évaluation de la participation de la SNEP dans cette société à fin décembre 2006 d'après la situation nette fait ressortir une moins value latente de 38 Mdh. Compte tenu de la situation financière de la filiale, et en l'absence d'évaluation récente de la filiale, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la valeur réelle de cette participation au 31 décembre 2006.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P » au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que votre société détient une dette de 35,5 Mdh sur un fournisseur, qu'elle refuse de régler depuis plusieurs exercices, et ce suite à un litige relatif à la facturation des prestations de ce fournisseur. En cas d'issue favorable des négociations entre la SNEP et son fournisseur, votre société sera amenée à constater un produit exceptionnel.

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 vous informons qu'au cours de l'exercice 2006, la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P » acquis 94.000 actions de la Société des eaux minérales « AL KARAMA » à 100 dirhams l'action, soit un montant global de 9 400 Kdh. Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P » détient ainsi 94% du capital de la Société « AL KARAMA ».

Casablanca, le 11 mai 2007

Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints, de la Société de la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P » au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 419.615.372,76 Dh dont un bénéfice net de l'exercice de 43.400.435,59 Dh sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

- la société détient des créances anciennes sur une société en difficulté basée en Côte d'Ivoire pour 26 Mdh provisionnées à hauteur de 100 au 31 décembre 2005, contre 29 Mdh provisionnées à hauteur de 4 Mdh au 31 décembre 2004. L'augmentation de la provision pour dépréciation en 2005 a permis de corriger les capitaux propres au 31 décembre 2005, mais a eu pour effet de minorer le résultat de l'exercice 2005 de 22 Mdh.
- la société détient des titres dont le solde comptable s'élève au 31 décembre 2005 à 96 Mdh. L'évaluation de ces titres, par un cabinet externe, fait ressortir une moins value latente estimée en moyenne à 4,6 Mdh. Sur la base de cette évaluation, le résultat de l'exercice et les capitaux propres au 31 décembre 2005 s'en trouvent donc surestimés d'autant.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P » au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que votre société détient une dette de 32,7 Mdh sur un fournisseur, qu'elle refuse de régler depuis plusieurs exercices, et ce suite à un litige relatif à la facturation des prestations de ce fournisseur. En cas d'issue favorable des négociations entre la SNEP et son fournisseur, votre société sera amenée à constater un produit exceptionnel.

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.

Par ailleurs, il est à signaler que la société reclasse directement dans un compte « Autres réserves » la provision pour investissements utilisée conformément à son objet, et ce sans qu'une résolution spécifique ne soit adoptée par l'Assemblée Générale pour approuver ce transfert. Le montant total de ces réserves s'élève à 91,3 Mdh et se rapporte aux exercices 2005 et antérieurs. De plus, une partie de cette réserve totalisant 80 Mdh a été utilisée dans l'augmentation de capital du 27 juin 2005.

Casablanca, le 3 mai 2006

Rapport général du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 17 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints, de la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P. » au 31 décembre 2004, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 394.217.012,10 Dh dont un bénéfice net de l'exercice de 16.239.736,45 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consisté à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

La société déteint sur une société en difficulté basée en Côte d'Ivoire pour 22,9 Mdh de titres de participation provisionnés à 100% au 31 décembre 2004, contre 7,3 Mdh au 31 décembre 2002, et pour 29 Mdh de créances dépréciées à hauteur de 4 Mdh. Sur la base des informations disponibles à ce jour, nous ne sommes pas en mesure de nous assurer du recouvrement intégral de ces créances.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie « S.N.E.P. » au 31 décembre 2004, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les faits suivants :

- votre société détient une dette de 29 Mdh sur un fournisseur, qu'elle refuse de régler depuis plusieurs exercices, et ce suite à un litige relatif à la facturation des prestations de ce fournisseur. En cas d'issue favorable des négociations entre SNEP et son fournisseur, votre société sera amenée à constater un produit exceptionnel.
- la quote-part de la SNEP dans les capitaux propres d'une société dans laquelle elle détient des titres, comparée à la valeur comptable de ces titres fait ressortir une moins-value latente non provisionnée de 35 Mdh. Le management confirme qu'il n'y a pas de projet de cession de ces titres et qu'au vu des perspectives futures de rentabilité de la société concernée, l'absence de provision est justifiée.

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 31 mai 2005

III. LES CONSEILLERS

III.1. LA BANQUE CONSEIL

Identité du conseiller financier

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	Anas BERRADA
Fonction	Directeur Général
Adresse	15, bis Bd Moulay Youssef-Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 022.47.64.35/36
Numéro de fax	(212) 022.47.64.32
Adresse électronique	afin@attijari.ma

Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de la SNEP à travers notamment les éléments suivants :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension obtenus auprès de la Direction Générale de la SNEP ;
- les informations publiques concernant le secteur d'activité de la SNEP ;
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2004, 2005 et 2006, et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de la SNEP ;

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

III.2. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité du conseiller juridique

Dénomination ou raison sociale	Fidumaco
Représentant légal	Maître Rachid LAZRAK
Fonction	Gérant
Adresse	Avenue Hassan II, angle 1 Rond point Saint Exupery et Rue Allal El Fassi - Casablanca
Numéro de téléphone	022 26 59 56
Numéro de fax	022 27 26 30
Adresse électronique	rachidlazrak@yahoo.fr

Attestation

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

IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Identité

Responsable	M. Mohammed REGBA
Fonction	Directeur Général
Adresse	Route côtière 111, Mohammedia.
Numéro de téléphone	(212) 023.32.43.28
Numéro de fax	(212) 023.32.43.44
Adresse électronique	m.regba@snep.ma

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

L'introduction au premier compartiment de la Bourse de Casablanca par voie de cession d'un maximum de 35% du capital social de la société SNEP a été décidée par son Conseil d'Administration tenu le 24 août 2007.

Après avoir pris connaissance du projet d'introduction de la société SNEP à la Bourse de Casablanca, le Conseil d'Administration du 24 août 2007 a autorisé cette opération et a décidé l'ouverture du capital social de la société à concurrence de 35% par voie de cession d'actions. Par conséquent, il a donné tous pouvoirs au Président pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à cet effet.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 12 septembre 2007 a pris acte et a ratifié la décision du Conseil d'Administration tenu en date du 24 août 2007, d'introduire la société SNEP à la Bourse de Casablanca par voie de cession de 35%. Par conséquent, elle a décidé de modifier les statuts afin de les harmoniser avec les dispositions légales relatives aux sociétés faisant appel public à l'épargne, notamment le Dahir portant loi 1-93-212 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.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

II.1. OBJECTIFS DE L'OPERATION

Dans une perspective de croissance et de développement, l'introduction en Bourse de la société SNEP s'inscrit dans une stratégie d'ouverture et de transparence vis à vis de sa clientèle et de la communauté financière.

Le projet d'introduction en Bourse de la SNEP, à l'initiative des actionnaires cédants, permettra l'association d'actionnaires marocains et étrangers (grand public et institutionnels) au sein de son capital, par la cession en Bourse d'une fraction de leur participation.

Le management de la Société, à travers l'introduction en bourse de la SNEP, vise les objectifs suivants :

- institutionnaliser l'entreprise et son capital en ouvrant l'actionnariat au grand public, aux investisseurs institutionnels ainsi qu'aux salariés et partenaires de la Société ;
- accroître la notoriété de l'entreprise auprès de la communauté financière et du grand public en développant une identité forte et cohérente ;
- poursuivre et renforcer la logique de transparence dans laquelle s'inscrit la Société en se soumettant au jugement du marché ;
- améliorer la performance opérationnelle et financière de la Société et le renforcement de sa flexibilité financière ;
- faciliter le recours à des financements externes grâce à un accès direct aux marchés financiers.

L'introduction en Bourse est réalisée par voie de cession d'actions existantes, la structure de financement actuelle de l'entreprise ne nécessitant pas d'injection de fonds propres supplémentaires.

II.2. ACTIONNAIRES CEDANTS

La totalité des actions offertes dans le cadre de l'Offre seront cédées par Ynna Holding, actionnaire détenant 100% du capital de la SNEP et représenté par Monsieur Miloud CHAABI, son Président Directeur Général.

Actionnaires	Avant opération		Après opération	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
<u>Actionnaire majoritaire</u>	<u>2 399 973</u>	<u>100,0%</u>	<u>1 559 973</u>	<u>65,0%</u>
Ynna Holding	2 399 973	100,0%	1 559 973	65,0%
<u>Autres actionnaires</u>	<u>27</u>	<u>0,0%</u>	<u>840 027</u>	<u>35,0%</u>
Personnel SNEP	-	-	-	-
M. Miloud CHAABI	15	0,0%	15	0,0%
M. Mohamed CHAABI	3	0,0%	3	0,0%
M. Omar CHAABI	3	0,0%	3	0,0%
M. IRAQUI	3	0,0%	3	0,0%
M. REGBA	3	0,0%	3	0,0%
Flottant	-	-	840 000	35,0%
Total	2 400 000	100,0%	2 400 000	100,0%

Source : Attijari Finances Corp.

III. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES

A la connaissance de la Société, les actionnaires détenant 5% ou plus du capital de la Société n'envisagent pas de souscrire à cette opération d'introduction en Bourse en tant qu'acquéreurs ni de céder le contrôle dans les 12 prochains mois qui suivent la présente opération.

Les dirigeants de la société SNEP entendent participer à l'opération.

IV. STRUCTURE DE L'OFFRE

IV.1. MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION

Le montant global de l'opération est compris entre 966 000 000 dirhams et 1 050 000 000 dirhams, sur la base d'une fourchette de prix comprise entre 1 150 dirhams et 1 250 dirhams par action et d'un nombre de titres égales à 840 000 titres.

IV.2. PLACE DE COTATION

Les actions de la société SNEP seront cotées à la Bourse de Casablanca.

IV.3. REPARTITION DE L'OFFRE

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires. Elle est structurée en quatre types d'ordres :

Type d'ordre I Réservé aux salariés de la société SNEP ; le montant individuel de souscription n'est pas plafonné.

Type d'ordre II Réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 400 000 dirhams.
- aux personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 400 000 dirhams.

Type d'ordre III Réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non-résidentes de nationalité marocaine ou étrangère, exprimant des ordres strictement supérieurs à 400 000 dirhams et inférieurs ou égaux 20 000 000 dirhams.
- aux personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, exprimant des ordres strictement supérieurs à 400 000 dirhams et inférieurs ou égaux 20 000 000 dirhams.

Type d'ordre IV Réservé :

- aux personnes morales marocaines suivantes, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 84 000 actions :
 - ✓ investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 (OPCVM, entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances, organismes de pension et de retraite, la CDG) ;
 - ✓ les banques ;
 - ✓ Les sociétés anonymes, de droit marocain, justifiant de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007 et ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en valeurs mobilières ;
- aux personnes morales étrangères suivantes, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 84 000 actions :
 - ✓ Les institutionnels de l'investissement agréés (fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet, entreprises d'assurance et de réassurance, organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente) ;
 - ✓ Les « Hedge Funds » et les sociétés de capitaux, de droit étranger, justifiant de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007 et ayant pour activité principale ou régulière l'investissement en actions.

IV.4. CLAUSE DE TRANSVASEMENT

Si le nombre de titres demandé par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, Attijari Intermédiation, chef de file du syndicat de placement en collaboration avec les conseillers et coordinateurs globaux, SNEP et la Bourse de Casablanca attribuera la différence aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont définies dans la partie XI.2.

V. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER

Nature des titres	Actions SNEP toutes de même catégorie.
Forme des titres	Les actions sont nominatives ou au porteur et seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre de titres à céder	840 000 actions.
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ouvert
Fourchette de prix de cession	Le prix de souscription est fixé dans une fourchette comprise entre 1 150 dihams et 1 250 dirhams par action.
Valeur nominale	100 Dh.
Libération des titres	Les actions cédées sont entièrement libérées et libres de tout engagement.
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2007 ¹ .
Compartiment de cotation	1 ^{er} compartiment.
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne.
Droits préférentiels de souscription	Néant.
Négociabilité des titres	Les actions, objet de la présente opération, sont librement négociables. Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la société SNEP.
Droits attachés	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.

VI. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

VI.1. CRITERES RETENUS

Le Conseil d'Administration du 24 août 2007 a donné tous pouvoirs au Président pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à l'introduction en Bourse.

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

La valorisation de la SNEP aboutissant au prix des actions proposées, dans le cadre de la présente opération, est fondée sur les méthodes de valorisations ci-après :

- la méthode des comparables boursiers nationaux ;
- la méthode d'actualisation des cash-flows futurs (DCF).

La méthode des comparables boursiers est basée sur la constitution d'un échantillon de sociétés comparables à la SNEP en terme d'activité. Toutefois, parmi les sociétés cotées à la Bourse de Casablanca, peu s'apparentent réellement à la SNEP, ce qui limite la pertinence de l'échantillon composé.

¹ Droit aux dividendes qui seront distribués en 2008 au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

La méthode DCF quant à elle, est fondée sur l'élaboration d'un plan d'affaires prévisionnel de la SNEP sur un horizon cohérent, tenant compte de l'historique de la société et de son plan de développement. La pertinence de cette méthode est justifiée par la visibilité de la société sur son activité et sur ses projections financières.

VI.2. METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

VI.2.1 Rappel méthodologique

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur une capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises opérant sur le même secteur d'activité et disposant d'une structure d'activité et des fondamentaux semblables à la SNEP.

Les multiples retenus dans le cadre de cette valorisation sont issus d'un échantillon de sociétés cotées à la Bourse de Casablanca, jugées comparables à la SNEP en terme de taille et d'activité ;

VI.2.2 Composition de l'échantillon

Comparables nationaux

Cette approche consiste à déterminer la valeur implicite de la SNEP en appliquant des multiples de sociétés cotées à la Bourse de Casablanca et jugées comparables en termes de profils d'activités.

Les multiples retenus représentent :

- la capitalisation des bénéfices à travers le P/E ou PER (Price Earning Ratio) des sociétés retenues : ce multiple est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social) ;
- la capitalisation des fonds propres comptables à travers le P/B (Price to Book) des sociétés retenues : ce multiple est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au fonds propres comptables par action (obtenu en divisant les fonds propres comptables par le nombre d'actions composant le capital social)

Les sociétés retenues pour les besoins de la présente méthode déclinent, avec comme base de comparaison l'exercice 2007, les caractéristiques suivantes :

Sociétés	Place de cotation	Capitalisation boursière au 10 septembre 2007 (millions de dirhams)	P/E ¹ 2007 ^E	P/B ¹ 2007 ^E
SONASID	Bourse de Casablanca	12 363	16,0x	5,1x
SAMIR	Bourse de Casablanca	10 412	18,4x	2,2x
COLORADO	Bourse de Casablanca	684	24,0x	6,5x
Moyenne	-	-	19,5x	4,6x
Médiane	-	-	18,4x	5,1x

¹ : Les ratios de P/E et P/B correspondent à des estimations fournies par Attijari Intermédiation.
Source : Attijari Finances Corp.

VI.2.3 Synthèse des valorisations par les comparables boursiers

La valorisation de la société SNEP par les comparables boursiers, hors impact des éléments exceptionnels² ressort comme suit :

Multiples retenus	Moyenne	Valorisation (en millions de dirhams)	Prix de cession des actions (Dh/action)
P/E nationaux 07 ^E	19,5x	2 368	987
P/B nationaux 07 ^E	4,6x	2 628	1 095

Source : Attijari Finances Corp.

La valeur des fonds propres de la SNEP hors impact des éléments exceptionnels est obtenue par multiplication du multiple par l'agrégat de la société lui correspondant.

La valeur des fonds propres de la SNEP hors impact des éléments exceptionnels sur la base des P/E moyens et des P/B moyens, s'inscrit dans une fourchette comprise entre **2,4 Mrds Dh et 2,6 Mrds Dh**.

En tenant compte des cessions qui vont être réalisées par la société entre 2007 et 2009 d'un montant de **252,0 millions de dirhams**³, la valeur des fonds propres de la SNEP ressort dans une fourchette comprise entre **2,6 Mrds Dh et 2,9 Mrdh**.

VI.3. MÉTHODE DES DISCOUNTED CASH FLOWS (DCF)

VI.3.1 Rappel méthodologique

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

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une activité puisqu'elle se fonde sur des projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et le risque propre.

La valeur d'entreprise (VE) est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs et comprend :

- la valeur actualisée des flux de l'horizon explicite 2007^E-2016^P ;
- la valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif croissant à un taux g :

$$VT = \frac{\text{Flux normatif}}{CMPC - g} \quad \text{où } g \text{ : taux de croissance à l'infini}$$

$CMPC$: taux d'actualisation

La valeur des fonds propres (Vfp) est estimée en soustrayant la dette nette (au sens large) de la valeur d'entreprise.

² La SNEP réalisera des cessions, entre 2007 et 2009, portant sur les titres de participations détenues dans la société Al Karama et Dimatit. La SNEP envisage également de céder d'autres immobilisations en 2007.

³ Le montant des cessions s'élève à 252,0 millions de dirhams. L'impact sur la valeur des fonds propres de la SNEP est évalué à 228,1 millions de dirhams en raison de l'actualisation, au coût des fonds propres, du montant des cessions.

VI.3.2 Plan d'affaires prévisionnel

La stratégie adoptée par le management de la SNEP s'appuie sur un plan d'affaires prévisionnel conforté par les principes suivants :

- Evolution prévisionnelle de l'activité, selon les éléments suivants :
 - ✓ progression du chiffre d'affaires prévisionnel réalisé par les ventes des produits de la SNEP selon un Tcam de près de 18,0% sur la période 2007^P-2011^P ;
 - ✓ estimation de l'évolution des différents marchés au sein desquels la société SNEP est significativement présente.
- Evolution prévisionnelle des achats consommés de la société, en tenant compte des variables de productivité et de rentabilité ;
- Evolution des frais généraux, corrélée à la progression escomptée de l'activité durant la période prévisionnelle ;
- Réalisation d'investissements de développement et notamment le renforcement des capacités de production en vue de la libéralisation du secteur.

Le plan d'affaires prévisionnel est détaillé dans le volet « Perspectives » de la présente note d'information, Partie VI.

VI.3.3 Calcul du Taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) correspond à la rentabilité exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Le coût du capital est ainsi reconstitué à partir de l'évaluation des différents titres financiers de l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) suivant la formule suivante :

$$\text{CMPC} = k_e \times V_e / (V_e + V_d) + k_d \times (1 - \text{IS}) \times V_d / (V_e + V_d)$$

Où :	k_e	coût des fonds propres
	V_d	valeur de marché de la dette
	V_e	valeur de marché des fonds propres
	k_d	coût de la dette avant impôts
	IS	taux d'imposition théorique

L'endettement net cible de la société étant peu significatif, le taux d'actualisation correspond davantage à la pondération maximale du coût des fonds propres, soit :

$$\text{CMPC} = k_e$$

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

$$k_e = r_f + \beta_e \times r_a$$

Où :	r_f	taux sans risque (BDT 10 ans), soit 3,4% ⁴
	β_e	bêta désendetté de 0,73
	r_a	prime de risque Actions, soit 8,4% ⁵

⁴ Source Bank Al Maghrib

⁵ Source : Calcul Attijari Intermédiation

VI.3.4 Synthèse des valorisations par les DCF

La valorisation par la méthode DCF est élaborée à partir d'un plan d'affaires prévisionnel sur un horizon de 10 ans, et tenant compte d'un taux de croissance à l'infini de 2,5%.

Sur la base d'un taux d'actualisation de **9,5%**, la valeur des fonds propres de la SNEP hors impact des éléments exceptionnels (cessions) s'établit à **2,8 Mrds Dh.**

Toutefois, la valorisation obtenue par le DCF après actualisation des Free Cash Flows et retraitement de l'endettement net de la société, ne prend pas en considération l'impact des éléments exceptionnels, notamment les opérations de cessions.

L'évaluation des fonds propres de la SNEP consiste donc à valoriser séparément le DCF et les cessions à réaliser par la société entre 2007 et 2009. La somme obtenue aboutit à la valorisation des fonds propres de la SNEP.

Retraitement des éléments exceptionnels

La SNEP envisage de céder entre 2008 et 2009 sa participation dans la société Dimatit pour un montant de 210,5 mdh, correspondant à une participation de 24,76% dans le capital social. L'opération de cession a fait l'objet d'une convention de cession entre la SNEP et Ynna Holding.

Par ailleurs, la SNEP compte également céder sa participation dans la société Al Karama pour un montant de 9,4 mdh, correspondant à une participation de 94,0% dans le capital social. La cession devrait être réalisée à la valeur nette comptable des titres de participations.

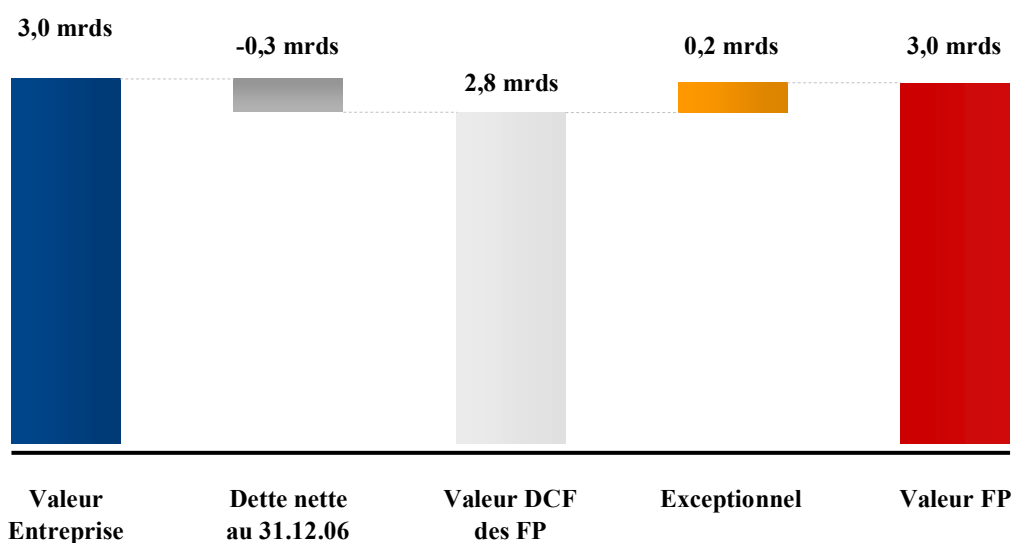
La SNEP envisage de céder des immobilisations à la société AL Karama pour un montant de 31,8 mdh.

L'impact des cessions sur la valeur des fonds propres de la SNEP est ainsi évalué à **228,1 millions de dirhams**, correspondant au montant actualisé, au coût des fonds propres, des opérations de cessions.

Synoptique de la valorisation par DCF

La valorisation des fonds propres de la SNEP obtenue par le DCF ainsi que par le retraitement des éléments exceptionnels ressort à **3,0 milliards de dirhams**.

Synthèse des valorisations par DCF retraité des éléments exceptionnels (En Mrds de dirhams)



Source : Attijari Finances Corp.

VI.4. SYNTHÈSE DES MÉTHODES DE VALORISATION

La synthèse des méthodes de valorisation se présente comme suit :

Méthodologie	Comparables boursiers (Fourchette haute)	DCF
Valeur de 100% des fonds propres (Mdh) de la SNEP (Mdh) hors impact des éléments exceptionnels	2 620	2 768
Éléments exceptionnels (Mdh)	228	228
Valeur globale de 100% des fonds propres de SNEP (Mdh)	2 848	2 996
Valeur par action (Dh/action)	1 187	1 248

Source : Attijari Finances Corp.

VI.5. DÉTERMINATION DU PRIX DE L'ACTION

Étant donné que la présente opération est à prix ouvert, la valorisation des fonds propres de la SNEP retenue par les actionnaires de référence, est dans une fourchette comprise entre **1 150 dirhams et 1 250 dirhams**, correspondant à une valorisation de **2,7 milliards de dirhams et 3,0 milliards de dirhams**.

La fourchette basse de valorisation retenue dans le cadre de la présente opération fait ressortir une décote de 8,0% par rapport au DCF.

VI.6. AUTRES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE CESSIION

Sur la base d'un prix de cession compris entre 1 150 dirhams et 1 250 dirhams par action, les multiples de valorisation rapportés aux données financières relatives aux exercices 2006 – 2009^P s'établissent comme suit :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2006	2007 ^E	2008 ^P	2009 ^P
Fonds propres	550 740	571 214	666 172	714 821
Ebitda	124 698	164 593	192 929	200 730
Ebit	77 516	118 953	145 710	165 780
Résultat net	77 958	121 461	198 245	182 496
Bénéfice par action (Dh)	32,5	50,6	82,6	76,0
Dividende par action (Dh)	32,1	30,4	49,6	45,6
Base de valorisation – 1 250 Dh/action				
P/E	38,5x	24,7x	15,1x	16,4x
P/B	5,4x	5,3x	4,5x	4,2x
Rendement par action (%)	2,6%	2,4%	4,0%	3,6%
Base de valorisation – 1 150 Dh/action				
P/E	35,4x	22,7x	13,9x	15,1x
P/B	5,0x	4,8x	4,1x	3,9x
Rendement par action (%)	2,8%	2,6%	4,3%	4,0%
ROE*	14,2%	17,5%	24,0%	26,6%

* ROE = Résultat net n / moyenne des fonds propres n et n-1.

Source : Attijari Finances Corp.

VII. COTATION EN BOURSE

VII.1. PLACE DE COTATION

Les actions objet de la présente opération seront admises aux négociations sur le Premier Compartiment de la cote de la Bourse de Casablanca.

VII.2. PROCEDURE DE 1^{ERE} COTATION

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

VII.3. CALENDRIER INDICATIF DE COTATION

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération d'introduction en Bourse de la société SNEP	28 septembre 2007
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	1 ^{er} octobre 2007
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	2 octobre 2007
4	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse	3 octobre 2007
5	Ouverture de la période de souscription	22 octobre 2007
6	Clôture anticipée éventuelle à partir du	24 octobre 2007
7	Clôture de la période de souscription	26 octobre 2007
8	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca via les membres du syndicat de placement	30 octobre 2007 à 12h00
9	Centralisation, consolidation des souscriptions et traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	31 octobre 2007
10	Fixation du prix	2 novembre 2007
11	Publication du prix de l'action au niveau du site de la Bourse de Casablanca	2 novembre 2007
12	Remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement	5 novembre 2007
13	Première cotation et enregistrement de l'opération Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote	7 novembre 2007
14	Règlement et livraison	12 novembre 2007
15	Prélèvement par la Bourse de Casablanca de la commission d'admission	13 novembre 2007

VII.4. LIBELLE DES ACTIONS, SECTEUR D'ACTIVITE ET CODES

Libellé	SNEP
Compartiment	1 ^{er} compartiment
Secteur d'activité	Chimie
Mode de cotation	Continu
Procédure de 1 ^{ère} cotation	Offre à Prix Ouvert
Code	10 500
Ticker	SNP
Date de 1 ^{ère} cotation	7 novembre 2007

VIII. MODALITES DE SOUSCRIPTION

VIII.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

Les actions SNEP, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 22 au 26 octobre 2007, inclus. La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du troisième jour de la période de souscription si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation très faible pour une partie des souscripteurs. La clôture anticipée interviendrait sur recommandation du Conseiller Financier et Coordinateur Global sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM. Le Conseiller Financier devra informer la Bourse de Casablanca et le CDVM le jour même avant 14 heures.

Un avis sera diffusé, par la Bourse de Casablanca, le même jour de la clôture de la période de souscription dans le bulletin de la Cote et dans les deux jours suivants, par l'émetteur, dans un journal d'annonces légales.

En cas de clôture anticipée, toutes les dates des étapes qui suivent, décrites dans le calendrier de l'opération, resteront inchangées.

VIII.2. DESCRIPTION DES TYPES D'ORDRES

VIII.2.1 Type d'ordre I

Ce type d'ordre est réservé aux personnes salariées de la SNEP disposant d'un contrat à durée indéterminée.

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 33 600 (soit 4,0% du nombre total d'actions offertes et 1,4 % du capital social de la SNEP).

Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordres.

Les salariés de la SNEP bénéficieront dans le cadre de cette opération d'une décote de 10% par rapport au prix de l'offre, sous condition de conserver les titres pendant 3 années à dater de l'introduction en Bourse. Si les salariés de SNEP souhaitent céder leurs actions avant l'échéance des 3 années, ces derniers devront rembourser à la société SNEP la décote.

Toutefois, les souscripteurs ont la possibilité de céder leurs actions sans avoir à rembourser la décote, dans les cas ci-après :

- accession à la propriété immobilière pour la première fois ;
- mariage ou divorce avec garde d'enfants ;
- invalidité du salarié ;
- décès du salarié ;
- démission du salarié, licenciement ou départ en retraite.

La décote proposée aux salariés sera supportée par la société SNEP.

Un financement par une banque désignée sera proposé aux salariés qui en émettent le souhait. Le financement accordé aux salariés tiendra compte de leur capacité d'endettement et pourra être remboursé par anticipation.

Les actions acquises dans le cadre de la présente opération, par le biais d'un prêt, seront nanties au profit de ladite banque désignée, et ce jusqu'à remboursement du principal et des intérêts afférents au prêt.

Les actions acquises par les salariés sans avoir recours à un financement bancaire ne seront pas nanties.

Les salariés ont également la possibilité de souscrire aux types d'ordre II ou III en tant que personnes physiques. Cependant, ils ne bénéficieront pas au titre des actions souscrites aux types d'ordre II ou III de l'ensemble des avantages liés au type d'ordre I cités précédemment.

VIII.2.2 Type d'ordre II

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 252 000 actions (soit 30,0% du nombre total d'actions offertes et 10,5% du capital social de la SNEP).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes ;
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV de droit marocain ou de droit étranger.

Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordre.

Le montant maximum pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre II est de 400 000 dirhams.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre II en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit Attijariwafa Bank.

VIII.2.3 Type d'ordre III

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 260 400 actions (soit 31,0% du nombre total d'actions offertes et 10,85% du capital social de la SNEP).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes ;
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV de droit marocain ou de droit étranger.

Les ordres exprimés par les souscripteurs au type d'ordre III doivent être strictement supérieurs à 400 000 dirhams et inférieurs ou égaux à 20 000 000 dirhams.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre III en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit Attijariwafa Bank.

VIII.2.4 Type d'ordre IV

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 294 000 actions (soit 35,0% du nombre total d'actions offertes et 12,25% du capital social de la SNEP).

Le type d'ordre IV est réservé aux :

- personnes morales marocaines suivantes, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 84 000 actions :
 - ✓ Les investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 (OPCVM, entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances, organismes de pension et de retraite, la CDG) ;
 - ✓ Les banques ;

- ✓ Les sociétés anonymes, de droit marocain, justifiant de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007 et ayant pour activité principale ou régulière l'investissement en valeurs mobilières. Pour ces derniers, un montant représentant au minimum 5% de la souscription demandée devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement ; et
- personnes morales étrangères suivantes, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 84 000 actions :
 - ✓ Les institutionnels de l'investissement agréés (fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet, entreprises d'assurance et de réassurance, organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente) ;
 - ✓ Les « Hedge Funds » et les sociétés de capitaux, de droit étranger, justifiant de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007 et ayant pour activité principale ou régulière l'investissement en actions. Pour ces derniers, un montant représentant au minimum 5% de la souscription demandée devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement.

Un même souscripteur de type d'ordre IV peut souscrire plusieurs ordres à des prix différents, le cumul de tous les ordres devant être inférieur ou égal à 84 000 actions.

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

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre IV est de 84 000 actions, soit 10,0% du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'opération.

VIII.3. CONDITIONS DE SOUSCRIPTION

VIII.3.1 Ouverture de compte

- Les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur.
- Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès de l'un des membres du syndicat de placement. Le membre du syndicat de placement demandera au souscripteur les pièces suivantes pour l'ouverture du compte :
 - ✓ copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport,...) ;
 - ✓ contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur.
- Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le détenteur même du compte.
- Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration. Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant.
- L'ouverture de compte pour enfants mineurs ne peut être réalisée auprès des membres du syndicat de placement que par le père, la mère, le tuteur, ou le représentant légal de l'enfant mineur.

VIII.3.2 Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font au numéraire ;
- Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui même ou par son mandataire ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire ;
- Les bulletins de souscription doivent être horodatés par les membres du syndicat de placement ;
- Les souscriptions aux types d'ordres I, II et III sont à exprimer en dirhams ;
- Les souscriptions au type d'ordre IV sont à exprimer en quantités et prix (palier de prix : 10 dh) ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leurs clients, les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière.
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, avant l'acceptation des souscriptions de leurs clients que les montants souscrits par ces derniers ne remettent pas en cause le respect de règles prudentielles qui s'appliquent aux intermédiaires financiers ;
- Les salariés pourront souscrire aussi aux types d'ordre II ou III en passant par Attijariwafa Bank ;
- Le montant maximum demandé par un même souscripteur est plafonné à 10% du montant global de l'opération en cumulant, le cas échéant, les souscriptions des différentes tranches. Cette limitation est valable également lorsque le souscripteur intervient à travers différents véhicules qui souscrivent individuellement lorsque ces véhicules ont le même décisionnaire et propriétaire ;
- Les membres du syndicat de placement sont tenus d'accepter les ordres de toute personne habilitée à participer à l'opération et remplissant les conditions prévues dans la présente note d'information, sous réserve que celle-ci fournisse les garanties financières nécessaires pour réaliser la transaction ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à respecter la procédure de collecte des souscriptions ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger de leurs clients (autres que les salariés et les souscripteurs de type d'ordres IV) la couverture de leurs souscriptions. Les souscriptions de type d'ordre II et III doivent être couvertes de la manière suivante :
 - ✓ un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur d'un montant représentant au minimum 40% de la souscription demandée, pour les personnes physiques et morales du type d'ordre II et III ;
 - ✓ le reliquat de la souscription sera couvert selon les modalités définies avec le membre du syndicat. Les instruments financiers suivants peuvent être acceptés à hauteur des proportions suivantes :
 - Engagement bancaire, Crédit levier par signature ;
 - Parts d'OPCVM, Certificat de Dépôts, Dépôts à Terme, Obligations d'Etat, Bons de caisse : 100% ;
 - Valeurs cotées, Bons de Sociétés de Financement, Billets de trésorerie : 80%.
 - ✓ la somme des garanties financières citées ci-dessus devra représenter 100% de la souscription.

- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger de leurs clients :
 - ✓ sociétés anonymes de droit marocain justifiant de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007 et ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en valeurs mobilières ;
 - ✓ Hedge Funds ou sociétés de capitaux de droit étranger justifiant de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007 et ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en actions ;
- la couverture de leurs souscriptions à hauteur de 5% minimum du montant demandé ;
- Cette couverture de 5% minimum devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement. Ce dépôt devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres.
- La couverture du reliquat sera appréciée par le membre du syndicat de placement qui peut accepter l'intégralité de la couverture à simple demande.
- Cette disposition ne concerne ni les investisseurs marocains qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n°1-23-212, ni les banques marocaines, ni les institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger ;
- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre II, III et IV doivent se faire auprès de l'un des membres du syndicat de placement.. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse de Casablanca procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscriptions ;
 - Les souscriptions par les membres du syndicat de placement ou par leurs collaborateurs pour leur compte ne doivent pas être effectuées dans les deux derniers jours de la période de souscription si cette dernière s'étale sur plus de deux jours.

VIII.3.3 Souscriptions pour compte de tiers

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

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées 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 SNEP). Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription.
- Le nombre maximum de procurations pouvant être présenté est de 2 procurations pour chaque souscripteur se présentant physiquement⁶
- 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 objet de l'opération.
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant. 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 tuteur ou représentant légal.

⁶ En dehors des souscriptions pour le compte d'enfants mineurs.

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal a été réalisée.
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client, dont il gère le portefeuille, qu'en présentant, une procuration, dûment signée et légalisée par son mandant. Les sociétés de gestion, sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

VIII.3.4 Souscriptions multiples

Un souscripteur n'a le droit de transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte (sauf pour les souscripteurs de type ordre I et IV). Les souscriptions multiples sont interdites. Ainsi :

- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
- Une même personne ne peut souscrire à la fois au type d'ordre II, III et IV.
- Une même personne peut souscrire plusieurs fois au type d'ordre IV à des prix différents de la fourchette de l'OPO (par palier de dix dirhams, bornes comprises) à condition que le cumul de ses souscriptions ne dépasse pas le plafond fixé pour cette tranche (soit 84 000 titres) ;
- Les salariés de la SNEP, désirant souscrire au type d'ordre II ou III, en plus de leur souscription au type d'ordre I, doivent le faire auprès du même membre du syndicat de placement, soit Attijariwafa Bank ;
- Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs membres du syndicat de placement sont interdites.

Tous les ordres de souscription, ne respectant pas les conditions ci-dessus, sont frappés de nullité. (Cf. XI.1 Procédure de contrôle et d'enregistrement de la Bourse de Casablanca).

A noter que les souscriptions des salariés aux ordres II et/ ou III non effectuées auprès de Attijariwafa Bank qui seront frappés de nullité, n'entraîneront pas la nullité des souscriptions au type d'ordre I.

VIII.4. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

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

VIII.4.1 Type d'ordre I

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Salariés de la SNEP	Photocopie de la carte d'identité nationale.

Une liste détaillée du personnel de la SNEP qualifié à souscrire au type d'ordre I sera transmise au chef de file du syndicat de placement.

VIII.4.2 Type d'ordre II

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance de la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de file du syndicat de placement
Associations marocaines	Photocopie de statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.

VIII.4.3 Type d'ordre III

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance de la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de file du syndicat de placement
Associations marocaines	Photocopie de statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.

VIII.4.4 Type d'ordre IV

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM de droit marocain (en dehors des OPCVM obligataires et monétaires)	Photocopie de la décision d'agrément. - Pour les Fonds Communs de Placement 'FCP', le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable 'SICAV', le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Investisseurs qualifiés nationaux (Hors OPCVM)	Photocopie des statuts.
Banques de droit marocain	Photocopie des statuts.
Sociétés anonymes, de droit marocain, ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en valeurs mobilières	- Photocopie des statuts prouvant que l'objet social de la SA prévoit comme activité principale l'investissement en valeurs mobilières ou tout justificatif prouvant l'activité régulière en investissement en valeurs mobilières. - Photocopie du registre de commerce. - Tout document pouvant justifier de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007.
Institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger	- Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine. - Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente.
Hedge funds et Sociétés de capitaux de droit étranger, ayant pour activité principale ou régulière l'investissement en actions	- Photocopie du registre de commerce ou tout document faisant foi dans le pays d'origine. - Tout document pouvant justifier de plus d'une année d'existence au 1^{er} octobre 2007. - Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine prouvant que l'objet social prévoit comme activité principale l'investissement en actions ou tout justificatif prouvant l'activité régulière en investissement en actions

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

IX. INTERMÉDIAIRES FINANCIERS ET SYNDICAT DE PLACEMENT

Intermédiaires financiers et syndicat de placement	Dénomination
Conseiller et Coordinateur Global	Attijari Finances Corp.
Chef de file	Attijari Intermédiation
<u>Membre du syndicat de placement</u>	
Type d'ordre I	Réservé exclusivement à Attijariwafa bank
Type d'ordre II	Attijariwafa bank, BMCE bank, BMCE Capital Bourse, Credit Du Maroc, Crédit Du Maroc Capital, Société Générale Marocaine des Banques, Sogebourse, Safabourse, Uplines Securities, Dar Tawfir, Artbourse, Crédit Agricole
Type d'ordre III	Attijariwafa bank, BMCE bank, BMCE Capital Bourse, Credit Du Maroc, Crédit Du Maroc Capital, Société Générale Marocaine des Banques, Sogebourse, Safabourse, Uplines Securities, Dar Tawfir., Artbourse et Crédit Agricole
Type d'ordre IV	Attijari intermédiation, BMCE capital bourse et Safabourse

X. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

X.1. REGLES D'ATTRIBUTION

X.1.1 Type d'ordre I

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 33 600 actions. Ce nombre représente 6 mois de salaire brut calculé sur la base d'un prix de souscription par action après la décote offerte aux salariés de la SNEP.

1^{ère} allocation

Le montant demandé correspondant à un montant inférieur ou égal à 6 mois de salaire brut, sera servi intégralement.

Le montant demandé correspondant à un montant strictement supérieur à 6 mois de salaire brut, sera servi à hauteur d'un montant minimum correspondant à 6 mois de salaire brut.

2^{ème} allocation

A l'issue de la 1^{ère} allocation, le reliquat des titres offerts sera alloué aux demandes de souscriptions correspondant à un montant strictement supérieur à 6 mois de salaire brut. L'allocation se fera au prorata du nombre de titres demandés ((sur la base du montant demandé et du prix qui sera fixé, suite à la procédure d'Offre à Prix Ouvert (OPO)) après déduction du nombre de titres servis à l'issue de la première allocation.

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

X.1.2 Type d'ordre II

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 252 000 actions.

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

Le différentiel d'allocation s'établira à une action entre les différents investisseurs dont la demande n'aura pas été entièrement satisfaite.

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

X.1.3 Type d'ordre III

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 260 400 actions.

Si le nombre de titres demandés ((sur la base du montant demandé et du prix qui sera fixé, suite à la procédure d'Offre à Prix Ouvert (OPO)) excède le nombre de titres offerts, les titres offerts seront servis au prorata des demandes de souscriptions. Dans le cas contraire, la demande sera entièrement servie.

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

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

X.1.4 Type d'ordre IV

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 294 000 actions.

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

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

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

X.2. REGLES DE TRANSVASEMENT

Les règles de transvasement se présentent comme suit :

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

si le nombre de titres souscrits au type d'ordre IV n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III.

XI. PROCEDURE DE CONTROLE ET D'ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

XI.1. CENTRALISATION

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, et au plus tard le 30 octobre 2007 à 12 heures, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente Opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscriptions prédéfinies.

Les cas de figures entraînant des rejets de souscription sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I chez Attijariwafa Bank et aux types d'ordre II ou III, pour son propre compte et / ou pour celui de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement.	Les souscriptions effectuées chez l'autre membre du syndicat de placement.
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I et plus d'une fois aux types d'ordre II ou III.	Toutes les souscriptions au type d'ordre II ou III.
Personne physique ayant souscrit au type d'ordre II chez un membre du syndicat de placement et au type d'ordre III, pour le compte de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement, ou	Toutes les souscriptions.

inversement.

Personne physique ou personne morale marocaine ayant souscrit plus d'une fois aux types d'ordre II ou III.	Toutes les souscriptions.
Personne physique ou personne morale marocaine ayant souscrit conjointement aux types d'ordre II et III.	Toutes les souscriptions.
Personne physique ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs.	Toutes les souscriptions au nom de cette personne physique y compris celles pour ses enfants mineurs.
Personne physique ou morale ayant souscrit au type d'ordre III pour un montant dépassant le plafond autorisé.	La souscription concernée.
Investisseurs qualifiés ou banques ou sociétés anonymes dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit marocain ou institutionnels de l'investissement agréés, « Hedge Funds », ou sociétés de capitaux dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit étranger, ayant souscrit au type d'ordre IV auprès de plus d'un membre du syndicat.	Toutes les souscriptions.
Investisseurs qualifiés ou banques ou sociétés anonymes dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit marocain ou institutionnels de l'investissement agréés, « Hedge Funds », ou sociétés de capitaux dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit étranger, ayant souscrit au type d'ordre IV à des prix identiques ou ne respectant pas le pallier de cotation.	Toutes les souscriptions à des prix identiques ou ne respectant pas le pallier de cotation.
Investisseurs qualifiés ou banques ou sociétés anonymes dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit marocain ou institutionnels de l'investissement agréés, « Hedge Funds », ou sociétés de capitaux dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières de droit étranger, ayant souscrit au type d'ordre IV en ne respectant pas le plafond de titres pouvant être demandé.	Toutes les souscriptions.
Souscription à un type d'ordre effectuée chez un membre du syndicat de placement non habilité à la recevoir.	La souscription concernée.

Le 5 novembre 2007, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

XI.2. PROCEDURE D'APPEL DE FONDS

Il convient de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs qui dispose que « Quelle que soit la procédure retenue, et en cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte

de la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al-Maghrib. Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel les fonds doivent rester bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres.

La décision de couverture des ordres de souscription est motivée et notifiée au CDVM sans délai».

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

XI.3. ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

Lors de la séance du 7 novembre 2007, il sera prononcé l'introduction de la SNEP à la Bourse de Casablanca et son inscription au premier compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'opération.

L'enregistrement se fera à un seul cours, étant donné que la société SNEP supportera la décote offerte aux salariés.

XII. DETERMINATION DU PRIX SUITE A L'OPO

Le prix de l'action SNEP sera déterminé à l'issue de la centralisation des ordres IV dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert. Le prix de cession par action de l'offre résultera de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les investisseurs institutionnels selon la technique décrite au Règlement Général de la Bourse des Valeurs. Cette confrontation sera effectuée, notamment, sur la base des critères suivants :

- la quantité demandée ;
- la sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs ;
- le niveau de satisfaction de la demande.

Le prix de cession de l'action SNEP sera fixé le 2 novembre 2007 dans les locaux de la Bourse de Casablanca, par la SNEP et Attijari Finances Corp., en concertation avec le Chef de file du syndicat de placement, Attijariwafa Bank, la Bourse de Casablanca et en présence du CDVM.

Le prix de cession sera unique et s'appliquera à l'ensemble des souscripteurs au type d'ordres II, aux souscripteurs d'ordres III et aux souscripteurs d'ordres IV ayant exprimé leurs ordres à ce prix ou à un prix supérieur. Les souscripteurs au type d'ordre I bénéficieront, quant à eux, d'une décote de 10% par rapport au prix retenu.

Le prix de souscription fera l'objet d'une annonce sur le site web de la Bourse de Casablanca, www.casablanca-bourse.com, le 2 novembre 2007 et d'un communiqué publié par l'émetteur le 5 novembre 2007 dans un journal d'annonces légales.

XIII. SOCIETES DE BOURSE CHARGEES D'ENREGISTRER L'OPERATION

L'enregistrement des titres cédés dans le cadre de la présente opération (côté vendeurs) se fera par l'entremise de la société de bourse Attijari Intermédiation.

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

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

L'enregistrement se fera à un seul cours, étant donné que la société SNEP supportera la décote offerte aux salariés.

XIV. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

Le règlement et la livraison des titres interviendront le 12 novembre 2007. Attijari Intermédiation est mandatée par le cédant pour l'inscription des titres en compte.

Sur instruction des Avis d'Opéré (AO) et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, les comptes Bank Al-Maghrib des Etablissements Dépositaires seront débités des fonds correspondants à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions.

Le règlement et la livraison des titres SNEP s'effectueront selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

La société SNEP a par ailleurs désigné Attijariwafa bank comme dépositaire exclusif des titres SNEP émis dans le cadre de la présente opération.

XV. RESTITUTION DU RELIQUAT AU CLIENT

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser au client le souhaitant dans un délai n'excédant pas 8 jours ouvrés à compter de la date d'annonce des résultats soit au plus tard le 19 novembre 2007, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ses clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

- Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement sur un compte bancaire, soit par remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.
- En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrés, à compter de la date de publication des résultats, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

XVI. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés le 7 novembre par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la cote et par la SNEP par voie de presse dans un journal d'annonces légales le même jour.

XVI.1. COMMISSIONS

XVI.1.1 Commissions de bourse

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

- 0,1% (hors taxes) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en bourse ;
- 0,2% (hors taxes) au titre des commissions de règlement et de livraison ;
- 0,8% (hors taxes) pour la société de bourse.

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

Afin d'assurer une égalité de traitement des souscripteurs quel que soit le lieu de souscription, le Membre du syndicat de placement s'engage formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, ni reversement de quelque sorte que ce soit, simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce, pour quelque motif que ce soit entre Membres du syndicat de placement ou avec des tiers (en ce inclus les investisseurs).

XVI.1.2 Commissions de placement

Les membres du syndicat de placement de l'Offre recevront une commission de 0,2% hors taxes sur les montants respectivement placés par chacun.

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

XVII. FISCALITE

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

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XVII.1. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 75 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 10%. 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 70 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 24 000 DH ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et soeurs.
- 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 soeurs ;
- 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 des dividendes

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

XVII.2. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

Par dérogation aux dispositions de l'article 161-I du CGI, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui, procèdent à des cessions de titres de participation bénéficient, pour une période de deux ans allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieure à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
- 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieure à 4 ans.

Imposition des dividendes

XVII.2.1 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

XVII.2.2 Personnes morales résidentes passibles de l'IR

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

XVII.3. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVII.4. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions cotées à la bourse des valeurs 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 des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

La SNEP supportera les frais des coordinateurs globaux et du placement de l'opération.

Les autres frais de l'opération, à la charge du cédant, ne sont pas encore déterminés et concernent :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- la Bourse de Casablanca ;
- le dépositaire des titres ;
- le Conseil Déontologique des Valeurs mobilières ;
- La communication.

PARTIE III PRESENTATION GENERALE DE LA SNEP

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Société Nationale d'Electrolyse et de Pétrochimie, par abréviation « SNEP »
Siège social	233, boulevard Mohammed V, Casablanca
Numéro de téléphone :	(+212) (0) 23 32 43 28
Numéro de télécopie :	(+212) (0) 23 32 43 44
Site Internet	www.ynnaholding.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par la Loi 17/95 relative aux Sociétés Anonymes
Date de constitution	1 ^{er} novembre 1973
Durée de vie de la société	99 ans
Numéro de registre de commerce	N°89823 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Objet social (Article 3 des statuts)	La Société a pour objet : ▪ La création et l'exploitation d'unités de production de Chlorure-Soude-(PVC)-Chlorure de polyvinyle et de tous autres produits chimiques et parachimiques ; ▪ La préparation, la fabrication, l'importation, l'exportation, la commercialisation des mêmes produits ; ▪ La prise, l'achat, l'exploitation et la cession de tous brevets d'invention ou de perfectionnement et de certificats d'addition, licences, marques de fabrique et généralement, de tous procédés de fabrication ou autres ; ▪ La prise d'intérêts, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises ou sociétés existantes ou à créer, au Maroc ou à l'étranger ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations de tous ordres et quelconques pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets précités, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.

Capital Social (Au 31 Mars 2007)	240 000 000 dirhams, entièrement libéré, composé de 2 400 000 actions d'une valeur nominale de 100 dh.
Consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés dans les locaux de la SNEP à Mohammedia, route côtière 111. En outre, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés au siège social de SNEP : ▪ Les statuts ; ▪ Les informations historiques de la SNEP pour chacun des trois derniers exercices précédant la publication du présent document.
Législation applicable	De par son activité, la société est régie par les textes suivants : ▪ Dahir (3 chaoual 1332) portant réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux ; ▪ Dahir n° 1-95-154 du 18 rabii I 1416 (16 août 1995) portant promulgation de la loi n° 10-95 sur l'eau ; ▪ Dahir n° 1-99-174 du 16 rabii I 1420 (30 juin 1999) portant promulgation de la loi n° 19-98 modifiant et complétant la loi n° 10-95 sur l'eau ; ▪ Décret n° 2-04-553 du 13 hija 1425 (24 janvier 2005) relatif aux déversements, écoulements, rejets, dépôts directs ou indirects dans les eaux superficielles ou souterraines ; ▪ Dahir n° 1-03-60 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 12 -03 relative aux études d'impact sur l'environnement ; ▪ Dahir n° 1-03-59 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 11 -03 relative à la protection et à la mise en valeur de l'environnement ; ▪ Dahir n° 1-03-61 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 13-03 relative à la lutte contre la pollution de l'air ; ▪ Dahir n°1-06-153 du 30 chaoual 1427 (22 novembre 2006) portant promulgation de la loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination ; ▪ Dahir n° 1-03-194 du 14 rejeb 1424 (11 septembre 2003) portant promulgation de la loi n° 65-99 relative au Code du Travail ; ▪ Décret n° 2-05-751 du 6 joumada II 1426 (13 juillet 2005) pris pour l'application des dispositions des articles 315 et 316 de la loi n° 65-99 portant code du travail. De par sa forme juridique, la société SNEP est soumise à la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes. De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la société SNEP est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers suivantes : ▪ dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 24-96, 29-00 et 52-01 ; ▪ règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;

- 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 ;
- dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances et de la Privatisation n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LA SNEP

II.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la veille de la présente opération, le capital social de la SNEP s'établit à 240 000 000 dirhams, intégralement libéré. Il se compose de 2 400 000 actions, de valeur nominale de 100 Dh chacune.

II.2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

II.2.1 Historique du capital social

Le tableau ci-dessous indique les principales opérations réalisées sur le capital social au cours des trois dernières années :

Date	Capital initial	Nature de l'opération	Actions créées	Prix par action	Montant de l'opération	Total titres	Capital final
2005	160 000 000	Incorporation de réserves	800 000	100	80 000 000	2 400 000	240 000 000
2006	240 000 000	-	-	-	-	2 400 000	240 000 000
2007	240 000 000	-	-	-	-	2 400 000	240 000 000

En dirhams. Source : SNEP

Au cours des trois dernières années, la SNEP a procédé à une seule augmentation de capital, le 27 juin 2005, réalisée par incorporation de réserves. Le capital social s'établit dès lors à 240 millions de dirhams, correspondant à 2 400 000 actions.

L'augmentation de capital a été réalisée par voie de création de 800 000 actions nouvelles, entièrement libérées, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

II.2.2 Historique de l'actionnariat

Dans le cadre de la privatisation initiée en 1993, l'Etat marocain a cédé ses participations dans le capital social de la SNEP, conformément à la Loi 39-89 autorisant le transfert d'entreprises publiques au secteur privé.

Au terme de l'appel d'offres lancé en juillet 1993, le groupement marocain Dolbeau-Dimatit et Ynna Holding a été retenu pour l'acquisition de 90,0% du capital social et des droits de votes de la SNEP. L'acquisition par Ynna Holding de la totalité des actions de la SNEP a été réalisée en deux étapes : En 1994, le holding a acquis 4,69% du capital social auprès de Zellidja (Groupe Somed). En 2004, il a racheté les 5,31% restants auprès du personnel.

L'actionnariat de la SNEP sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006	
	Nombres d'actions	% de capital	Nombres d'actions	% de capital	Nombres d'actions	% de capital
Ynna Holding	1 599 982	100,0%	2 399 973	100,0%	2 399 973	100,0%
Autres actionnaires	18	0,0%	27	0,0%	27	0,0%
Total	1 600 000	100,0%	2 400 000	100,0%	2 400 000	100,0%

Source : SNEP

La structure de l'actionnariat de la SNEP n'a pas connu de changement majeur au cours des trois derniers exercices.

L'actionnaire de référence de la société est Ynna Holding, détenant au 31 décembre 2006, près de 100% du capital social de la SNEP.

II.3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

II.3.1 Répartition du capital de la Société

Au 31 décembre 2006, le capital de la Société est réparti de la façon suivante :

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital	Nombre de droit de vote	Part de droits de vote
Ynna Holding	2 399 973	100,0%	2 399 973	100,0%
Autres actionnaires	27	0,0%	27	0,0%
Total	2 400 000	100,0%	2 400 000	100,0%

Source : SNEP

A la veille de la présente opération, la majorité du capital social de la SNEP est détenu par la société Ynna Holding.

A l'issue de la présente opération d'introduction en bourse, Ynna Holding demeurera l'actionnaire majoritaire de la SNEP détenant 65% du capital social et des droits de vote.

La Société ne détient aucune de ses propres actions et aucune action de la SNEP n'est directement ou indirectement détenue par une entreprise qu'elle contrôle majoritairement.

II.3.2 Actions actuellement détenues par les organes d'administration et de direction

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital	Nombre de droit de vote	Part de droits de vote
Organes d'administration	24	0,0%	24	0,0%
Organes de direction	3	0,0%	3	0,0%
Total	27	0,0%	27	0,0%

Source : SNEP

Monsieur Miloud CHAABI, président du Conseil d'Administration, détient 15 actions du capital social et des droits de vote de la Société ; Messieurs Mohammed et Omar CHAABI, Mohammed IRAQI et Mohammed REGBA, respectivement Administrateurs et Directeur Général de la SNEP, détiennent chacun 3 actions du capital et des droits de vote de la société.

II.4. PACTES D’ACTIONNAIRES

A ce jour, aucun pacte d’actionnaires n’est en vigueur.

II.5. INTENTION DES ACTIONNAIRES

A la connaissance de la Société, les actionnaires détenant 5% ou plus du capital de la Société n’envisagent pas de souscrire à cette opération d’introduction en Bourse en tant qu’acquéreurs ni de céder le contrôle dans les 12 prochains mois qui suivent la présente opération.

Les dirigeants de la société SNEP entendent participer à l’opération.

II.6. RESTRICTIONS EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

La présente opération est destinée au premier compartiment de la Bourse de Casablanca. Il n’existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions SNEP conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

II.7. DECLARATION DES FRANCHISSEMENTS DE SEUIL

Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur en matière de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale, venant à posséder, plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote 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 de ses seuils de participation, du nombre total des actions de la Société qu’elle possède ainsi que du nombre des titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

II.8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.8.1 Dispositions statutaires

Selon l’article 36 des statuts de la SNEP : *« il est fait sur le bénéfice net de l'exercice, diminué le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5% affecté à la formation d'un fonds de réserve appelé réserve légale.*

Ce prélèvement cesse d’être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social. Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice, tous autres prélèvements en vue de la formation de réserves imposées soit par la loi, soit par les statuts ou de réserves facultatives dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes portées en réserve.

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

Après approbation des états de synthèse de l'exercice et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

II.8.2 Dividendes distribués au cours des 3 derniers exercices

Le tableau suivant indique le montant des dividendes distribués par la Société au cours des trois derniers exercices :

	2004	2005	2006
Résultat net - Kdh	16 239	43 400	77 958
Dividendes distribués en n+1 - Kdh	16 000	40 800	76 800
Taux de distribution	98,5%	94,0%	98,5%
Nombre d'actions	1 600 000	2 400 000	2 400 000
Résultat net par action (Dh)	10,1	18,1	32,5
Dividendes par action (Dh)	10,0	17,0	32,0

Source : SNEP

III. MARCHE DES TITRES DE LA SNEP

A ce jour, la société SNEP n'a procédé à aucune émission de titre de capital ou de créance sur les marchés marocain et étranger.

IV. NOTATION

La SNEP n'a fait l'objet d'aucune notation.

V. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

V.1. AUTORITE ET QUALIFICATION DES ASSEMBLEES GENERALES

Conformément à l'article 20 des statuts de la Société, « *Les Assemblées d'actionnaires qui se tiennent au cours de la vie sociale sont générales ou spéciales. Les Assemblées spéciales ne réunissent que les titulaires d'une même catégorie d'actions.*

Les Assemblées Générales sont Ordinaires ou Extraordinaires. Elles représentent l'ensemble des actionnaires.

Les décisions des Assemblées Générales s'imposent à tous, même aux absents, incapables, opposants, ou privés du droit de vote ».

V.2. MODE DE CONVOCATION ET LIEU DES REUNIONS

Selon l'article 21 des statuts de la Société, « *L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration; à défaut, elle peut être convoquée par :*

- *les Commissaires aux Comptes ;*
- *un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;*
- *les liquidateurs.*

Les Assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu de la ville où est situé le siège désigné par l'avis de convocation.

Les convocations aux Assemblées sont faites trente jours (30 jours) au moins avant la réunion de l'Assemblée des actionnaires par un avis inséré dans un journal d'annonces légales et au "Bulletin Officiel.

L'avis de convocation doit mentionner la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle, forme de la société, le montant du capital social, l'adresse du siège social, le numéro d'immatriculation au Registre du Commerce, les jour, l'heure et lieu de réunion ainsi que la nature de l'Assemblée Ordinaire, Extraordinaire ou Spéciale, son ordre du jour, le texte des projets de résolutions et le délai pendant lequel les actionnaires peuvent demander l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour. Pour les projets des résolutions émanant des actionnaires, la convocation doit indiquer s'ils sont agréés ou non par le Conseil d'Administration ».

V.3. CONDITIONS D'ADMISSION

Selon l'article 23 des statuts, « Tout actionnaire possédant au moins dix actions a le droit d'assister aux Assemblées. Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à condition, soit d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours (5 jours) au moins avant l'assemblée s'ils sont titulaires d'actions nominatives, soit de produire un certificat attestant le dépôt de leurs actions auprès d'un établissement agréé, s'ils sont titulaires d'actions au porteur.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant.

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représenté à une Assemblée et ce, sans limitation du nombre de mandats ni des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

V.4. CONDITIONS D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Selon l'article 26 des statuts, « Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les Assemblées Générales Ordinaires et aux nu-propriétaires dans les Assemblées Générales Extraordinaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux Assemblées Générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné par le Président du Tribunal, statuant en référé, à la demande du copropriétaire le plus diligent.

En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire. Le créancier gagiste est tenu de procéder au dépôt des actions nanties, si le débiteur lui en fait la demande et en supporte les frais.

V.5. CONDITIONS DE DELIBERATION

Les conditions de délibération des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société SNEP sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

VI. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 11 à 19 des Statuts de la société SNEP relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de la société SNEP sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

VI.1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Actuellement, la Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de six (6) membres, élus parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.

Les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions par l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires.

La durée des fonctions des administrateurs est de six années au plus. Les fonctions d'un Administrateur prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice de son mandat et tenue dans l'année qui suit.

Les Administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire, même si cette question n'est pas prévue à l'ordre du jour.

La composition du Conseil d'Administration se décline comme suit :

Nom	Fonction actuelle	Date de nomination	Echéance de mandat	Occupation ou emploi actuel
M.Miloud CHAABI	Président du Conseil d'Administration	Assemblée générale du 27 juin 2005	AGO appelant à statuer sur les comptes 2011	Président Directeur Général de Ynna Holding
Ynna Holding représenté par M. Rachid HITMI	Administrateur	Assemblée générale du 27 juin 2005	AGO appelant à statuer sur les comptes 2011	Directeur général de Ynna Holding
M.Mohammed IRAQUI	Administrateur	Assemblée générale du 27 juin 2005	AGO appelant à statuer sur les comptes 2011	Administrateurs de sociétés
M.Mohammed CHAABI	Administrateur	Assemblée générale du 27 juin 2005	AGO appelant à statuer sur les comptes 2011	Administrateurs de sociétés
M.Omar CHAABI	Administrateur	Assemblée générale du 27 juin 2005	AGO appelant à statuer sur les comptes 2011	Administrateurs de sociétés
M.Mohammed REGBA	Administrateur	Assemblée générale du 27 juin 2005	AGO appelant à statuer sur les comptes 2011	Directeur Général de la SNEP

Source : SNEP

En tant qu'actionnaires de la société, et conformément à l'article 16 des Statuts, Messieurs Mohammed et Omar CHAABI, Mohammed IRAQUI, et Mohammed REGBA, détenteurs de 3 actions chacun, sont nommés administrateurs par l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en juin 2005, pour une durée de six années.

VI.2. MANDATS D'ADMINISTRATEURS

VI.2.1 Mandats d'administrateurs du Président Directeur Général

Sociétés	Fonctions
AFRIQUE CABLES	Président du Conseil D'Administration
SOCIETE DES EAUX MINERALES AL KARAMA	Président du Conseil D'Administration
ASWAK ASSALAM	Président du Conseil D'Administration
CHAAABI LIL ISKANE	Président du Conseil D'Administration
CHAFIPA	Président du Conseil D'Administration
DEVELOPPEUR IMMOBILIER COMMERCIAL	Président du Conseil D'Administration
DIMATIT	Président du Conseil D'Administration
DONABO	Président du Conseil D'Administration
GHARB PAPIER ET CARTON	Président du Conseil D'Administration
HOLDING YNNA	Président du Conseil D'Administration
LA CONDESA SOCIETE DE PROMOTION IMMOBILIERE	Président du Conseil D'Administration
SOCIETE NOUVELLE TRAVAUX MAROC- SNTM	Président du Conseil D'Administration
SUPER CERAME	Président du Conseil D'Administration
YNNA STEEL	Président du Conseil D'Administration
SOCIETE D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS ET TOURISTIQUES YOUSRA XVI	Président du Conseil D'Administration
SOCIETE D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS ET TOURISTIQUES YOUSRA XXIII	Président du Conseil D'Administration
YNNA ASMENT	Président du Conseil D'Administration
SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE - SNEP	Président du Conseil D'Administration
SOCIETE CHERIFIENNE DE MATERIEL INDUSTRIEL ET FERROVIAIRE - SCIF	Président du Conseil D'Administration
SOCIETE INDUSTRIELLE POUR LA FABRICATION DE PAPIERS - SIFAP	Président du Conseil D'Administration

Source : Ynna Holding

VI.2.2 Mandats d'administrateurs des membres du Conseil d'Administration

Messieurs Mohammed et Omar CHAABI, ainsi que Monsieur Mohammed IRAQUI sont administrateurs des sociétés suivantes :

Administrateurs des sociétés :	
M.MOHAMED IRAQI	Société des Eaux Minérales AL KARAMA
	SNEP
	SCIF
M.OMAR CHAABI	GHARB PAPIER ET CARTON
	HOLDING YNNA
	SNEP
	SIFAP
M.MOHAMED CHAABI	HOLDING YNNA
	SNEP

Source : Ynna Holding

VII. ORGANES DE DIRECTION

VII.1. COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION

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

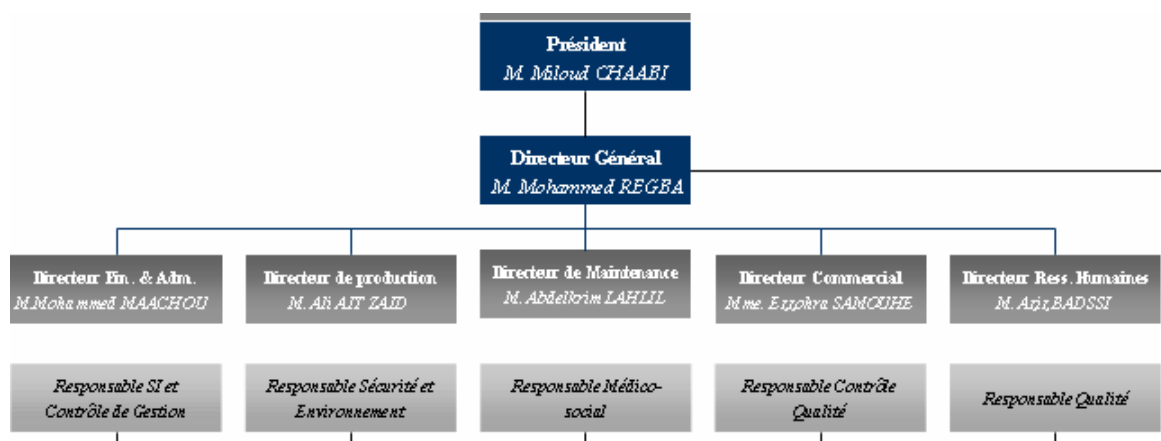
Nom	Fonction actuelle et occupation principale	Date d'entrée en fonction
Mohammed REGBA	Directeur Général	01/04/2004
Mohammed MAACHOU	Directeur Administratif et Financier	01/10/1976
Aziz BADSSI	Directeur Ressources Humaines	06/05/1985
Ali AIT ZAID	Directeur de Production	01/12/1976
Ezzohra SAMOUH	Directeur Commercial	01/04/1994
Rachida EL HAJJAJI	Responsable des Systèmes d'Informations et du Contrôle de Gestion	04/01/1988

Source : SNEP

VII.2. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL

L'organigramme fonctionnel au 31 décembre 2006 de la société SNEP se présente de la manière suivante :

Organigramme fonctionnel de la SNEP au 31 Décembre 2006



Source : SNEP

VII.3. CURRICULUM VITAE DES DIRIGEANTS

M.Mohammed REGBA, Directeur général

Né en 1954, M.Mohammed REGBA est ingénieur de formation, diplômé en génie chimique de l'Ecole Mohammeda des Ingénieurs. Il est également titulaire d'un doctorat en géochimie, diplômé de l'université de Toulouse.

M.Mohammed REGBA dispose d'une large expérience professionnelle dans le domaine de l'industrie chimique.

En 1995, il intègre El MAWASSIR, société basée en Tunisie, où il intervient pendant 4 ans en tant que secrétaire général.

En 1999, il rejoint Chloride, société spécialisée dans la fabrication des batteries en qualité de directeur général en Egypte.

Depuis 2004, il occupe le poste de directeur général de la SNEP.

M.Mohammed MAACHOU, *Directeur administratif et financier*

Né en 1946, M.Mohammed MAACHOU est titulaire du diplôme des études supérieures de sciences économiques de l'université des sciences sociales de Grenoble II obtenu en 1975.

M.MAACHOU a débuté sa carrière professionnelle en 1976 en tant que cadre financier de la SNEP. En 1980, il occupe le poste d'auditeur interne jusqu'en 1988.

En 1988, il est nommé chef du département contrôle de gestion, puis prend en charge la direction du département financier en 1990, poste qu'il occupe jusqu'en 1994.

A ce jour, M.Mohammed MAACHOU occupe le poste de directeur administratif et financier.

M. Aziz BADSSI, *Directeur des ressources humaines*

Né en 1958, M.Aziz BADSSI est docteur ingénieur, spécialisé en génie chimique.

M.Aziz BADSSI débute sa carrière en 1981 en tant que chercheur au centre de recherche de la société ELF AQUITAINE à Lacq.

En 1985, il rejoint la SNEP en tant que chef de service des utilités, poste qu'il occupe jusqu'en 1988. Il est ensuite nommé ingénieur d'études et de développement, puis en 1991, chef de service des Compounds.

En 1995, il est en charge de la direction commerciale de la SNEP jusqu'en 2006, date à laquelle il est nommé à la tête de la direction des ressources humaines.

M. Ali AIT ZAID, *Directeur de production*

Né en 1953, après l'obtention de son diplôme d'ingénieur de l'Ecole Supérieure de Technologie de l'Energie et du Transport d'Orléans, il rejoint la SNEP en décembre 1976 où il a occupé successivement les postes d'ingénieur responsable de la gestion des stocks, puis adjoint du directeur d'entretien. Il est nommé directeur de production et depuis 2001, il occupe le poste de directeur de production.

Mme Ezzohra SAMOUH, *Directeur commercial*

Née en 1965, Mme Ezzohra SAMOUH est titulaire d'un doctorat en génie des procédés et chimie appliqué de l'Ecole Centrale de Paris, obtenue en 1993.

Mme Ezzohra SAMOUH débute sa carrière en intégrant la SNEP en qualité de chef de services bilan et production. En 1999, elle étoffe ses fonctions en prenant en charge le service qualité.

En 2003, elle est responsable du marketing jusqu'en 2006, date où elle est nommée au poste de directeur commercial.

Mme Rachida EL HAJJAJI, *Responsable des Systèmes d'Informations et du Contrôle de Gestion*

Née en 1961, Mme Rachida EL HAJJAJI est ingénieur en matériaux, diplômée du Centre Scientifiques et Polytechnique de Paris-Nord. Elle est également titulaire du Diplôme d'Etudes Approfondies (DEA) de l'école Nationale Supérieure des Mines de Paris.

Mme Rachida EL HAJJAJI rejoint la SNEP en janvier 1988 en tant que chef du service informatique. Elle est actuellement Responsable des Systèmes d'Informations et du Contrôle de Gestion

VIII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

VIII.1. REMUNERATION ATTRIBUEES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION

Selon l'article 17 des statuts de la Société, « *L'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement, et que le Conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.*

Le Conseil lui-même peut allouer à certains Administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire, et aux membres des comités prévus une rémunération exceptionnelle, sous réserve de respecter la procédure prescrite par la loi. »

Le montant global des rémunérations attribuées, au Conseil d'Administration, sous forme de jetons de présence, est fixé à 100 000 dirhams net au titre de l'exercice 2006.

VIII.2. REMUNERATIONS ATTRIBUEES AUX PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations (primes d'intéressements comprises) attribuées aux principaux dirigeants de la SNEP au titre de l'année 2006, s'élève à 5,1 millions de dirhams.

VIII.3. CONVENTIONS ENTRE LA SNEP, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de convention signée entre la société SNEP, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

VIII.4. PRETS ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Au 31 décembre 2006, le montant global des prêts accordés aux membres des organes de Direction s'élève à 0,3 millions de dirhams. Ces prêts concernent essentiellement des crédits logements.

VIII.5. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de la société la SNEP.

VIII.6. COMITES DE CONTROLE

VIII.6.1 Comité de direction

Le comité de direction se compose des membres suivants

Nom	Fonction actuelle
Mohammed REGBA	Directeur Général
Mohammed MAACHOU	Directeur Administratif et Financier
Aziz BADSSI	Directeur Ressources Humaines
Ali AIT ZAID	Directeur de Production
Ezzohra SAMOUH	Directeur Commercial
Abdelkrim LAHLIL	Directeur de maintenance
Nourredine ECHERKAOUI	Chef de service bilan et qualité

Source : SNEP

Le comité de Direction a pour mission la revue de l'ensemble des processus de la SNEP :

- production ;
- maintenance ;
- achats ;
- ressources humaines.

Le comité de Direction se réunit mensuellement.

VIII.6.2 Comité de sécurité

Le comité de sécurité est composé des membres suivants : le Directeur Général, le Directeur de production, le Directeur des ressources humaines, le chef de service bilan et qualité, ainsi que le chef de service sécurité.

Le Comité de sécurité contrôle l'ensemble du processus sécurité du complexe industriel et établit les dispositions à mettre en place pour maîtriser le risque et assurer la sécurité des moyens techniques et humains de la SNEP.

Le comité de sécurité se réunit annuellement.

VIII.6.3 Comité d'investissement

Le comité d'investissement regroupe les membres suivants :

Nom	Fonction actuelle
Mohammed REGBA	Directeur Général
Mohammed MAACHOU	Directeur Administratif et Financier
Ali AIT ZAID	Directeur de Production
Abdelkrim LAHLIL	Directeur de maintenance
Nourredine ECHERKAOUI	Chef de service bilan et qualité

Source : SNEP

Le comité d'investissement statue sur les principales mesures d'études et de réalisations des opérations d'investissement. Il assure également le suivi des opérations.

Le comité d'investissement se réunit trimestriellement et exceptionnellement à la demande de la Direction Générale.

PARTIE IV ACTIVITE DE LA SNEP

I. HISTORIQUE DE LA SNEP

La SNEP a été créée par l'Etat marocain en 1973 dans le cadre d'une politique de recherche d'autonomie et d'autosuffisance dans des domaines jugés stratégiques (énergie électrique, agriculture...). Cette recherche d'autonomie était particulièrement motivée par le niveau élevé des importations de matières plastiques affectant de manière significative la balance commerciale marocaine tout en maintenant l'industrie plastique exposée aux fluctuations des cours internationaux.

Dates clés de l'histoire de la SNEP

1973	Création de la SNEP à l'initiative de l'Etat marocain pour subvenir aux besoins du pays en PVC, soude caustique et en Eau de Javel.
1977	Démarrage de la production en 1977, organisée autour de deux activités : l'électrolyse et la pétrochimie. La Société joue un rôle majeur auprès des industriels nationaux en leur permettant de réduire considérablement leurs importations de matières plastiques. Les unités industrielles de la SNEP offrent une capacité de production de 28 000 tonnes de PVC et de 25 000 tonnes de soude.
1991	Augmentation des capacités de production du PVC et de la soude de respectivement 8 000 tonnes (soit 36 000 tonnes) et 7 000 tonnes (soit 32 000 tonnes).
1993	Acquisition de la SNEP par le Groupe Chaabi (Ynna Holding) suite à l'appel d'offre lancé par l'Etat marocain dans le cadre de la privatisation initié en 1993.
1998	Augmentation de la capacité de production du PVC de 36 000 tonnes à 50 000 tonnes, et de la soude de 32 000 tonnes à 44 000 tonnes. Installation de la première unité d'électrolyse à membrane.
2002	Obtention de la certification ISO 9001, version 2000 délivrée par l'AFAQ.
2003	Installation d'une deuxième électrolyse à membrane (arrêt du procédé à Mercure). Augmentation de la production du PVC de 50 000 tonnes à 55 000 tonnes.
2004	Augmentation de la capacité de production de soude liquide de 25%. Obtention du premier prix de l'environnement de Mohammedia en abandonnant le mercure dans son système de production pour un nouveau procédé à membranes.
2005	Augmentation des capacités de production de PVC et de soude de 6,0%
2006	Amélioration du Système d'informations. Lancement de l'opération GMAO (Gestion de la Maintenance Assistée par Ordinateur). Acquisition de 94% du capital de la société AL KARAMA dans le cadre de la stratégie de diversification des activités de la société.
2007	Installation et mise en service de la nouvelle unité d'électrolyse à membranes. Mise en place d'un système de management de la santé, de la sécurité et de l'environnement en conformité avec les normes OHSAS 18 001 et ISO 14 001. Cession de la participation détenue dans AL KARAMA à Ynna Holding.

Source : SNEP

II. CADRE REGLEMENTAIRE

II.1. CADRE DOUANIER

II.1.1 Régimes douaniers

Les produits fabriqués par la SNEP bénéficient actuellement de la protection douanière permettant la commercialisation du PVC, du Compound PVC, de la soude et du chlore, à des conditions compétitives vis-à-vis des produits importés.

Les produits importés sont soumis aux droits de douanes tels que présentés dans les tableaux suivants :

Produits issus de la pétrochimie : PVC et Compound PVC

Origines des produits	Taux appliqués en 2004	Taux appliqués en 2005	Taux appliqués en 2006	Taux appliqués en 2007
Union Européenne	20%	17,5%	15,0%	12,5%
Hors Union Européenne	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Turquie	25,0%	25,0%	22,5%	20,0%
<u>Accord d'Agadir</u>				
Egypte	0%	0%	0%	0%
Jordanie	0%	0%	0%	0%
Tunisie	10,0%	7,5%	5,0%	2,5%
USA	25,0%	25,0%	22,2%	19,4%

Source : SNEP.

Produits issus de la chlorochimie : Soude, Chlore, Acide chlorhydrique, Eau de javel

Origines des produits	Taux appliqués en 2004	Taux appliqués en 2005	Taux appliqués en 2006	Taux appliqués en 2007
Union Européenne	30,0%	27,5%	25,0%	22,5%
Hors Union Européenne	50,0%	50,0%	45,0%	45,0%
Turquie	50,0%	50,0%	40,5%	36,0%
<u>Accord d'Agadir</u>				
Egypte,	25,0%	25,0%	25,0%	0%
Jordanie,	25,0%	25,0%	25,0%	0%
Tunisie	18,0%	13,5%	9,0%	0%
USA	50,0%	50,0%	38,9%	35,0%

Source : SNEP.

II.1.2 Ouverture progressive du marché marocain des produits fabriqués par la SNEP

La libéralisation du marché du PVC a été initiée en octobre 2002 par une baisse des droits de douanes de 40 à 25% sur la base d'une étude économique réalisée par le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Télécommunications.

Le gouvernement marocain a également initié en 2006 un démantèlement tarifaire des produits chimiques avec la diminution des droits de douanes de 50% à 45% sur l'importation de la soude, de l'acide chlorhydrique et d'eau de javel.

En vue d'accélérer le processus de libéralisation, le gouvernement marocain a par ailleurs, conclu des accords de libre échange signés aussi bien avec son principal partenaire, l'Union Européenne qu'avec les Etats-Unis, la Turquie et un certain nombre de pays arabes. Ces accords ont permis un démantèlement progressif des barrières douanières qui devraient renforcer et accélérer les processus de mise à niveau industrielle des entreprises marocaines et leur restructuration. En effet, l'importance et la dimension des marchés internationaux devront permettre la création d'une génération d'industrie marocaine présentant les caractéristiques

suivantes : compétitivité, compétence dans les domaines technique, respect de l'environnement et des conditions de travail, optimisation de la consommation de l'énergie.

L'ouverture du secteur devrait également favoriser l'émergence des unités industrielles marocaines comme plate-forme de production et de distribution à destination des marchés internationaux.

Accord Maroc – Union Européenne

Les accords de libre échange entre l'Union Européenne et le gouvernement marocain ont été signés le 26 février 1996. L'accord d'association, entré en vigueur le 1^{er} mars 2003, prévoit un démantèlement tarifaire avec la mise en œuvre d'une baisse annuelle de 10% des droits à l'importation jusqu'au 2012, date à laquelle, le marché du PVC sera entièrement libéralisé.

Accord Maroc – Etats-Unis

Le Maroc a signé en date du 20 janvier 2006, un accord de libre échange avec les Etats-Unis prévoyant une baisse des droits de douanes de 1/9/an portant sur l'ensemble des échanges commerciaux entre les deux pays.

Accord Maroc – Egypte, Tunisie et Jordanie

L'accord d'Agadir signé par le Maroc, l'Egypte, la Tunisie et la Jordanie est entré en vigueur en Mars 2007. Cet accord prévoit la libre circulation des biens entre les pays signataires sans droits de douanes.

Mesures adoptées par la SNEP

Pour contrecarrer les effets du démantèlement douanier et des accords de libre échange, la SNEP a mis en œuvre un programme important de mise à niveau qui s'inscrit dans une perspective de développement durable axée autour des éléments suivants :

- l'amélioration des performances économiques de la société ;
- le respect des normes environnementales ;
- l'amélioration des conditions sociales du personnel en l'associant au projet de développement de la SENP

II.2. REGLEMENTATION ET NORMES DE L'ACTIVITE DE LA SNEP

II.2.1 Réglementation nationale

La réglementation de l'activité de la SNEP et plus généralement celle de la chimie et de la parachimie porte essentiellement sur le volet sécuritaire des établissements concernés et sur la protection de l'environnement.

Textes réglementaires

Les textes de loi réglementant le secteur se détaillent comme suit :

Dahir (3 chaoual 1332) portant réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux : Ce Dahir porte sur la réglementation « des établissements insalubres, incommodes et dangereux ». Le texte fut modifié par plusieurs dahirs successifs. Le Dahir établit une classification des établissements en trois catégories suivant la nature des opérations qui y sont effectuées ou des inconvénients qu'ils présentent en termes de sécurité, de salubrité ou de commodité publique.

Dahir n° 1-95-154 du 18 rabii I 1416 (16 août 1995) portant promulgation de la loi n° 10-95 sur l'eau : La loi sur l'eau vise à mettre en place une politique nationale de l'eau basée sur une vision prospective qui tient compte d'une part de l'évolution des ressources et d'autre part des besoins nationaux en eau.

Dahir n° 1-99-174 du 16 rabii I 1420 (30 juin 1999) portant promulgation de la loi n° 19-98 modifiant et complétant la loi n° 10-95 sur l'eau.

Décret n° 2-04-553 du 13 hija 1425 (24 janvier 2005) relatif aux déversements, écoulements, rejets, dépôts directs ou indirects dans les eaux superficielles ou souterraines.

Dahir n° 1-03-60 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 12 -03 relative aux études d'impact sur l'environnement : La présente loi vise l'élaboration, par toute personne physique ou morale, privée ou publique, qui en raison de leur nature, de leur dimension ou de leur lieu d'implantation risquent de produire des impacts négatifs sur le milieu biophysique et humain, d'une étude d'impact sur l'environnement.

Dahir n° 1-03-59 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 11 -03 relative à la protection et à la mise en valeur de l'environnement : La présente loi a pour objet d'édicter les règles de base et les principes généraux de la politique nationale dans le domaine de la protection et de la mise en valeur de l'environnement.

Dahir n° 1-03-61 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 13-03 relative à la lutte contre la pollution de l'air : La présente loi vise la prévention et la lutte contre les émissions des polluants atmosphériques susceptibles de porter atteinte à la santé de l'homme, à la faune, au sol, au climat, au patrimoine culturel et à l'environnement en général.

Dahir n°1-06-153 du 30 chaoual 1427 (22 novembre 2006) portant promulgation de la loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination : La loi a pour objet de prévenir et de protéger la santé de l'homme, la faune, la flore, les eaux, l'air, le sol, les écosystèmes, les sites et paysages et l'environnement en général contre les effets nocifs des déchets.

II.2.2 Normes nationales

Sur le plan environnemental et dans l'attente de la mise en application des lois et décrets en cours d'élaboration, la SNEP a pris en compte les normes européennes ou françaises pour le traitement et le contrôle des différents rejets. Il convient de signaler que la SNEP est un acteur actif dans l'élaboration des différentes normes, lois et décrets environnementaux avec les départements ministériels concernés.

Concernant les produits fabriqués par la SNEP, la production se fait généralement selon les exigences des clients à l'exception de certaines applications :

Chlore, eau de javel et soude

Il existe des normes marocaines récentes (2006) pour les produits utilisés pour le traitement de l'eau destiné à la consommation humaine : le chlore (NM 03.2.230), la soude (NM.03.2.209) et l'eau de javel (NM 03.2.232).

Pour les autres applications, la production se fait selon les exigences des clients.

PVC

L'utilisation du PVC dans le secteur d'adduction d'eau potable doit être agréée par le laboratoire Santé Environnement Hygiène de Lyon (France) en tant que matière plastique destinée à entrer en contact avec les eaux destinées à la consommation humaine.

II.2.3 Conformité aux exigences internationales

En matière d'environnement, de sécurité et d'hygiène, la SNEP adopte une stratégie avant-gardiste permettant de se conformer aux exigences internationales les plus strictes. En effet, dans le cadre de son activité, la SNEP veille constamment à renforcer sa politique afin d'intégrer la réglementation applicable : la société a ainsi formalisé ses exigences dans sa Charte Sécurité, Santé, Environnement et Qualité, et dans un référentiel mondial, le manuel HSE (Hygiène, Santé et Environnement).

Ces réglementations imposent des obligations notamment en ce qui concernent la sécurité industrielle, les émissions ou rejets dans l'air, dans l'eau ou encore les sols de substances toxiques ou dangereuses, l'utilisation, l'étiquetage, la manipulation, le transport, le stockage et l'élimination des substances toxiques ou dangereuses, l'exposition à ces dernières ainsi que la remise en l'état des sites industriels.

La stratégie menée par la SNEP s'inscrit dans une démarche de développement durable, fondée sur la conviction de la société que le développement à long terme dépend en partie de la responsabilité assumée dans les domaines sociaux, de la sécurité et de l'environnement.

Transport des matières dangereuses

Le transport des matières dangereuses (Soude liquide, Chlore, Acide Chlorhydrique, et l'eau de javel) est régi par l'accord européen relatif au transport international des marchandises dangereuses par route (ADR) ratifié par le Maroc le 11 mai 2001. Cet accord prévoit notamment les dispositions en vigueur concernant les conditions de transport, le chargement, le déchargement et la manutention des matières premières.

Il fixe les conditions pour le transport des matières dangereuses et notamment en ce qui concerne :

- la classification des marchandises dangereuses à transporter ;
- la construction, les épreuves, l'agrément, le marquage, les contrôles périodiques et les conditions d'utilisation des emballages, des récipients, des grands emballages, des conteneurs et des citernes ;
- l'étiquetage des emballages, des récipients et des grands emballages ;

- le placardage et la signalisation des conteneurs et des citernes ;
- la construction, l'équipement, l'agrément, les contrôles périodiques, le placardage et la signalisation des véhicules ;
- le chargement et le déchargement, la circulation et le stationnement des véhicules ;
- la formation des agents et l'organisation des entreprises ;
- les documents permettant le contrôle ou l'intervention des secours.

Il convient de signaler que la SNEP a externalisé le transport de 90% de ses produits à des sociétés spécialisées dans le domaine de la logistique. La société exige de ses prestataires le respect des normes mis en place par l'ADR.

La SNEP veille également à sensibiliser les clients, qui assurent leur propre transport, aux respects des normes établies par l'ADR.

III. APPARTENANCE DE LA SNEP AU GROUPE YNNA HOLDING

III.1. PRESENTATION DE YNNA HOLDING

Ynna Holding est une société holding privée détenue par Monsieur Miloud Chaabi, dont le capital social s'élève 1,1 milliard de dirhams.

Ynna Holding, Groupe Miloud CHAABI, opère dans les principaux secteurs à travers des investissements dans des activités prioritaires, en phase avec l'évolution du marché marocain ou à tendances émergentes : BTP, Promotion Immobilière, Industrie des matériaux de constructions, Tourisme et Distribution moderne.

Partant d'une petite entreprise familiale spécialisée dans le BTP et la promotion immobilière, Ynna Holding est, aujourd'hui, **une Firme Multinationale** dont l'effectif est de 15 000.

Ynna Holding bénéficie actuellement d'une notoriété tant au Maroc que dans plusieurs pays étrangers.

Le groupe investit également dans la construction de logements sociaux, de grands ouvrages d'art, des réseaux d'adduction d'eau et d'assainissement.

Historique de Ynna Holding

1948	Naissance de la première entreprise du groupe créée par Monsieur Miloud Chaabi
1964	Diversification du groupe vers des métiers indispensables au développement du pays, tels que l'industrie de l'hydraulique et du bâtiment via la création de la société APCO (Application de Procédés de Construction)
1966	Création de la Fondation Miloud CHAABI pour accompagner le développement par l'éducation et la solidarité sociale
1968	Première expérience à l'international par Travaux Maroc à travers des projets de BTP en Libye
1985	Acquisition du groupe DIMATIT / DOLBEAU
1986	Création de Ynna Holding
	Dans le cadre de la stratégie de diversification de Ynna Holding :
1992	☐ Création de G.P.C.– Société spécialisée dans l'industrie du papier et du carton ondulé ☐ Création d'AFRIQUE CÂBLES – Société de fabrication de câbles téléphoniques
1993	Acquisition de la SNEP.
1994	Lancement de la production de batteries de démarrage et d'énergie ELECTRA
1995	Acquisition de l'unité AFRICERAME
1996	Certification ISO 9000 de la première entité du groupe
1998	Ouverture d'Aswak Assalam Rabat.
1999	Ouverture du premier Hôtel de la Chaîne RYAD MOGADOR à ESSAOUIRA
2000	Lancement de la nouvelle stratégie de consolidation « Une Société / Un métier » Démarrage par CHAABI LIL ISKANE de programmes immobiliers d'envergure (50.000 logements).
2006	Acquisition de la Sté Industrielle pour la Fabrication de papiers « SIFAP » Investissement dans l'industrie ferroviaire par une participation majoritaire dans le capital de la SCIF
1 ^{er} T 2007	Lancement de la première unité du groupe dans l'industrie agroalimentaire. Il s'agit de l'embouteillage et la distribution de l'eau de source AÏN SOLTANE.

Source : Ynna Holding

III.2. ORGANISATION DE YNNA HOLDING

Ynna Holding joue un rôle fédérateur auprès de ses filiales. Par le biais de ses différentes expertises :

- Veille stratégique / développement ;
- Finances ;
- Ressources Humaines ;
- Communication et relations publiques ;
- Risk Management ;
- Audit Interne/ contrôle de gestion ;
- Juridique ;
- NTIC ;

Ynna Holding apporte conseil et support à ses filiales dans le but d'assurer une performance optimale. En somme, Ynna Holding est **un soutien stratégique pour un développement perpétuel**.

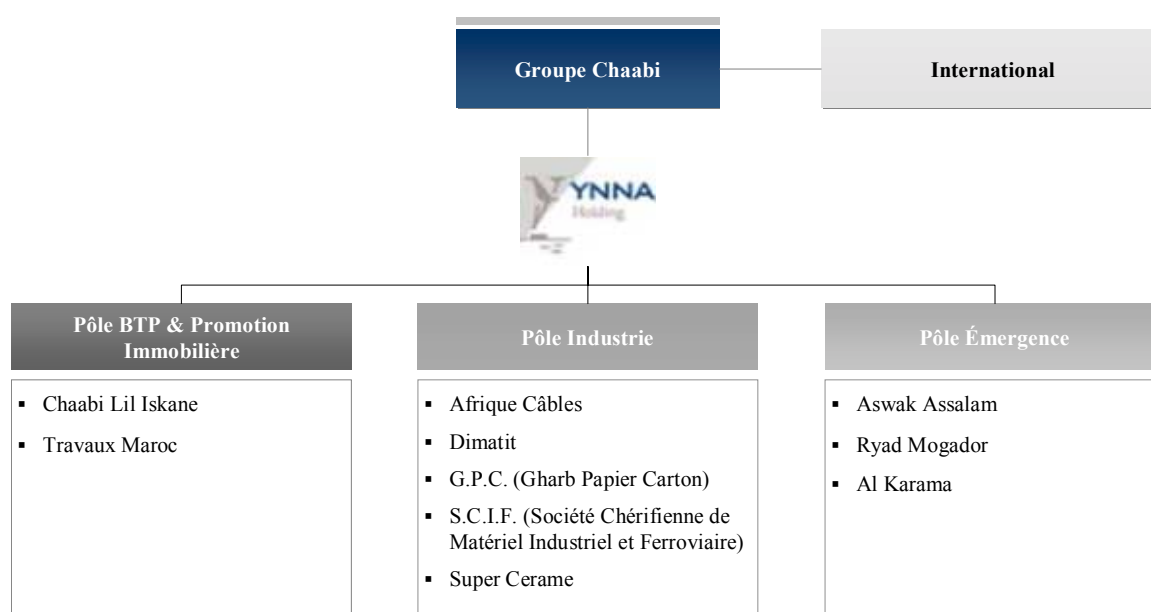
Ynna holding a anticipé les enjeux de la mondialisation (concurrence, transparence, performance) et s'est engagée dans la diversification conglomerale de ses activités dans des secteurs offrant d'importantes perspectives de croissance. Les investissements et les prises de participations ont permis au groupe la création de synergies entre les différentes filiales.

Aujourd'hui, Ynna Holding rassemble 3 pôles d'activité :

- pôle BTP & promotion immobilière ;
- pôle industrie ;
- pôle émergence.

Le graphique ci-après présente le détail des principales participations de Ynna Holding :

Domaines d'activité de Ynna Holding au 31 décembre 2006



Source : Ynna Holding.

Le groupe est porté par l'ambition d'être un des vecteurs de développement du pays à travers un niveau d'investissement élevé et une politique de recherche et développement soutenue. Cette

politique initialise des innovations techniques relatives à la production. Elle y inclue les aspects environnementaux en vue de développer de nouveaux procédés industriels ainsi que de nouvelles méthodes opérationnelles.

Le groupe met également en œuvre des programmes de coopération nationale et internationale dans différents domaines pour la création de valeurs.

La politique Recherche & Développement passe essentiellement par la mise en place d'un système de veille stratégique et informationnel pour connaître les tendances et nouveaux marchés.

III.2.1 Présentation des pôles d'activité de Ynna Holding

Pôle BTP & promotion immobilière

CHAABI LIL ISKANE

En 1948, Monsieur Miloud Chaabi agissant en qualité d'entrepreneur dans le secteur de l'immobilier, décide de donner de l'envergure à son activité. Il multiplie la création et l'acquisition d'entités du même secteur, notamment via l'acquisition progressive de la société AFCA (Association Foncière et Commerciale Africaine), une société née en 1946. Capitalisant sur plus de 55 années d'expérience, la société s'est développée autour du label « CHAABI LIL ISKANE ». Dans une volonté d'une gestion commerciale cohérente, la société changea de dénomination en 2006 pour devenir CHAABI LIL ISKANE.

Dans le cadre de l'appui de la nouvelle politique marocaine en matière d'habitat, CHAABI LIL ISKANE avait entamé un vaste programme immobilier de plus de 50 000 logements variés, à travers plusieurs villes du royaume et dont la réalisation a été prévue sur la période allant de l'année 2000 à 2007. Ce programme porte sur la construction de villas, appartements sociaux, économiques et de standing ainsi que des locaux commerciaux.

La qualité des projets et de leur réalisation a permis à CHAABI LIL ISKANE de remporter le Grand Prix du Conseil des Ministres Arabes de l'Habitat et de l'Urbanisme en Décembre 2004.

CHAABI LIL ISKANE est certifiée ISO 9001 – version 2000 depuis 2005.

Par ailleurs, l'entreprise a atteint sa vitesse de croisière et opte pour un déploiement à l'international. Portée par une politique volontariste, CHAABI LIL ISKANE a commencé à exporter son savoir-faire en direction des pays en voie de développement notamment la Guinée équatoriale, en se positionnant sur des marchés jeunes offrant un fort potentiel de développement.

TRAVAUX MAROC

Créée en 1948, la société pris diverses appellations et est devenue Société Nouvelle Travaux Maroc en 2001. La société s'est spécialisée dans les métiers des adductions en eau potable, de l'irrigation, des travaux d'assainissement, de voirie et dans la construction d'ouvrage d'art.

La société est organisée autour de quatre sections :

- **Section Béton** : Spécialisée dans la fabrication de canaux et tuyaux de tous diamètres principalement utilisés dans le domaine de l'assainissement, l'irrigation et l'adduction d'eau potable ;
- **Section Travaux** : Réalisation opérationnelle des marchés publics, principalement des aménagements hydro-agricoles et des poses ou renouvellement des réseaux d'eau potable et d'assainissement. En parallèle, le département Travaux Routiers gère des travaux de voirie et de réalisation d'infrastructures spécifiques ;
- **Section Forage** : Recherche et exploitation des nappes phréatiques d'eau potable dans tout le royaume ;
- **Section Construction Métallique** : Réalisation des charpentes et des structures métalliques.

Pôle industrie

AFRIQUE CABLES

Créée en 1992 à Casablanca, la société produit des câbles pour les réseaux téléphoniques aériens et souterrains.

La société s'est dotée d'installations technologiques, qui lui permettent non seulement de participer au développement des réseaux téléphoniques marocains publics et privés, mais d'exporter également une partie de sa production vers les pays africains.

Afrique Câbles s'est également spécialisée dans la fabrication de batteries de démarrage et d'énergie sous la marque ELECTRA. ELECTRA est la première marque de batteries 100% marocaine. Par ailleurs, ELECTRA mène régulièrement des opérations de relations publiques auprès de ses prescripteurs (revendeurs, concessionnaires, pour les batteries de démarrages, ONG et collectivités locales pour la promotion de l'énergie renouvelable) afin de consolider son positionnement local. ELECTRA est certifiée ISO TS 16949⁷.

Afrique câbles est la première société de Ynna Holding à être certifiée ISO 9002 dès 1996.

DIMATIT

Depuis sa création en 1941, Dimatit fournit ses clients tant privés que publics en matériaux indispensables au développement des secteurs clés : Agriculture, hydraulique, assainissement et bâtiment.

Dimatit propose une gamme diversifiée de produits comme les toitures, les tuyaux en matières plastiques pour l'irrigation, l'assainissement et l'eau potable, la menuiserie PVC pour portes et fenêtres, les compteurs d'eau et le film polyéthylène pour les serres agricoles.

Ces produits sont destinés à plusieurs marchés : l'Agriculture, le Bâtiment et l'Hydraulique.

G. P. C. (GHARB PAPIER CARTON)

Depuis sa création en 1992 à Kenitra, la société GPC s'est consacrée à la fabrication de tous les types d'emballages en carton ondulé. Elle est le fruit de la politique de diversification de Ynna Holding. On compte actuellement 3 unités de production implantées respectivement dans les régions du Gharb, du Souss Massa Draa et du grand casablanca.

Reconnue pour son expertise en solutions d'emballage, GPC répond aux besoins des secteurs industriels (huiles, sucres, boissons, produits laitiers, céramique, textile et cuir, électroménager etc...) ainsi que ceux des secteurs agricoles. Afin de se différencier de la concurrence, GPC axe son orientation vers une adaptation des emballages aux besoins spécifiques de ses clients. La société propose au client une solution d'emballage développée par le centre de Recherche & développement selon son usage spécifique (type de produit emballé, conditions de manutention & de transport, stockage...).

Cette étude personnalisée, en partenariat avec le client, permet d'aboutir sur une solution d'emballage. Cette démarche concerne aussi bien les emballages industriels que les emballages agricoles et permet de développer l'utilisation du carton ondulé sur de nouveaux marchés.

GPC s'est également engagée dans une démarche de qualité et d'innovation qui lui a valu d'être certifiée ISO 9001 version 2000 en décembre 2003.

⁷ La certification ISO/TS 16949 est spécifique au secteur automobile. Elle vise le développement d'un système de management basé sur l'amélioration continue des performances.

SCIF (SOCIÉTÉ CHÉRIFIENNE DE MATÉRIEL INDUSTRIEL ET FERROVIAIRE)

Créée en 1946, la Société Chérifienne de Matériel Industriel et Ferroviaire (S.C.I.F.) a fait l'objet d'une première acquisition par le groupe Ynna en 2001 puis contrôlée majoritairement en 2006. La société s'est dotée au départ d'ateliers, de machines et d'outillages pour la réparation et la fabrication de wagons pour le transport des marchandises (minerais, phosphates et divers).

Dans les années 80, la société a étendu son domaine d'activité en fabriquant des bouteilles de gaz, des wagons de marchandises, de voitures ferroviaires et des locomotives. Par ailleurs, SCIF a acquis une grande expérience dans la production des wagons de trains.

Les activités de la société s'intègrent dans le respect des normes internationales requises en matière de sécurités renforcées par la rigueur et le savoir-faire acquis dans son domaine.

SUPER CERAME

Super Cérame est née de la fusion de deux opérateurs de l'industrie céramique au Maroc : Africérame et Gros cérame.

Depuis la fusion, la société s'est inscrite dans une quête de modernisation continue de son processus de production qui se voit aujourd'hui aligné sur les standards internationaux et qui lui permet de produire actuellement plus de 50.000 m² de carrelage par jour, sur ces deux sites de production : Casablanca et Kenitra.

Elle est la seule entreprise certifiée ISO 9001 version 2000 dans son domaine d'activité et ses produits sont marqués de sceau normes marocaines 13006, gage de la qualité produit.

Pôle émergence

Le pôle émergence regroupe les sociétés qui ont investi dans les secteurs offrant un fort potentiel de croissance au Maroc, notamment celui du tourisme à travers les unités RYAD MOGADOR HOTELS et la grande distribution à travers les hypermarchés ASWAK ASSALAM.

Le Groupe a décidé également de se lancer dans l'industrie agroalimentaire pour accompagner le développement de l'activité grande distribution.

ASWAK ASSALAM

L'enseigne ASWAK ASSALAM est le fruit d'un programme d'investissement par Ynna holding dans le métier de la grande distribution. La première réalisation de ce programme porte sur l'ouverture, en 1998, du premier hypermarché à Rabat. Aujourd'hui, la chaîne ASWAK ASSALAM compte six hypermarchés. Son programme d'ouverture portera le nombre de magasins à 15 à l'horizon 2010. Implanté à Rabat, Marrakech, Agadir, Kenitra, Témara, et Tanger, Aswak Assalam a prévu, dans le cadre de son plan de développement, l'ouverture d'un nouveau centre commercial chaque année.

RYAD MOGADOR

En 1999, le Groupe s'est positionné sur le secteur de l'hôtellerie en inaugurant un hôtel de 4 étoiles à ESSAOUIRA. Implantée aussi à Marrakech avec 4 hôtels de 3,4 et 5 étoiles, et à Agadir avec un hôtel 5 étoiles la chaîne RYAD MOGADOR compte aujourd'hui 6 hôtels opérationnels avec un programme en cours de réalisation permettant de porter la capacité actuelle de 3.000 lits à 10.000 lits à l'horizon de 2010.

L'INDUSTRIE AGROALIMENTAIRE

Pour accompagner l'activité Grande Distribution, le Groupe a décidé de se lancer dans l'industrie agroalimentaire. Ainsi, sa première unité, Al KARAMA s.a, sise à l'avenue Mohammed V Casablanca, a démarré en mars 2007 son activité dans l'embouteillage et la distribution de l'eau de source AÏN SOLTANE.

Activités internationales

Anticipant les enjeux de la mondialisation, le Groupe a exporté son savoir-faire hors des frontières du royaume. Actuellement, il est présent en Afrique et en Moyen Orient.

Les projets de Ynna holding à l'international se présentent comme suit :

Pays	Activité
Tunisie	☐ fabrication de canalisations pour l'eau potable, l'assainissement, l'irrigation et le gaz ; ☐ fabrication de pièces en caoutchouc pour l'industrie.
Egypte	☐ fabrication de batteries de démarrage et d'énergie
Jordanie	☐ participation dans les plus importantes cimenteries de la région
U.A.E.	☐ lancement récemment de projets touristiques et immobiliers
Guinée Equatoriale	☐ réalisation de projets immobiliers

Source : Ynna Holding.

III.3. RELATIONS ENTRE LA SNEP ET LES ENTITES DU GROUPE (HORS FILIALES DE SNEP)

Des conventions réglementées régissent les relations de la SNEP avec les autres sociétés de Ynna Holding. Elles se détaillent comme suit :

Conventions conclues entre la SNEP et la société Holding Ynna

Les conventions conclues entre la SNEP et sa maison mère Ynna Holding se matérialisent par :

- un contrat de bail ;
- une convention de management fees (frais de gestion) ;
- une convention de rémunération de prêt.

Contrat de bail

La SNEP loue à la société Ynna Holding des bureaux pour son siège social. Le contrat, établi en date du 26 décembre 1996 à durée indéterminée, fixe le prix de location à 1,4 millions de dirhams par an.

Les produits enregistrés par la SNEP au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 se présentent comme suit :

	2004	2005	2006
Produits enregistrés	1 417	1 417	1 417

Montants en Kdh. Source : SNEP

Il est à noter que l'immeuble, objet du contrat de bail, a été cédé à Chaabi Lil Iskane en décembre 2006.

Convention de management fees

En vertu d'une convention signée le 1^{er} septembre 1998 pour une durée indéterminée, la société Ynna Holding assiste la SNEP dans le domaine financier, commercial, administratif et juridique.

La rémunération de la prestation est fixée à 5,0 millions de dirhams par l'avenant n°1, daté du 23 février 2004.

Les frais de gestion comptabilisés par la SNEP au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 se présentent comme suit :

	2004	2005	2006
Charges comptabilisées	5 000	5 000	5 000

Montants en Kdh. Source : SNEP

Convention de prêt à Ynna Holding

Une convention de prêt gère également les relations entre la SNEP et Ynna Holding.

Les produits enregistrés par la société au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 se présentent comme suit :

	2004	2005	2006
Produits enregistrés	1 032	2 651	7 902

Montants en Kdh. Source : SNEP

Convention conclue entre la SNEP et la société GPC

La SNEP loue à GPC un terrain sis à Mohammedia pour un montant annuel de 1,3 million de dirhams. Le contrat, à effet du 1^{er} janvier 2005 prévoit une augmentation du loyer de 10% tous les 3 ans.

Les produits enregistrés par la Société au cours des exercices 2005 et 2006 se présentent comme suit :

	2005	2006
Produits comptabilisés	1 295	1 295

Montants en Kdh. Source : SNEP

Il est à signaler que le terrain, objet de la convention, a été cédé à GPC en décembre 2006.

IV. FILIALES DE LA SNEP

IV.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

La SNEP détient des participations dans deux sociétés industrielles : Houda Plast et Dimatit, respectivement dédiées à :

- la fabrication et commercialisation des tubes en PVC ;
- commercialisation et fabrication de produits en PVC.

L'organigramme juridique de la SNEP au 31 décembre se présente comme suit :

Participations de la SNEP au 31 décembre 2006



Source : SNEP

La SNEP s'est implantée en Côte d'Ivoire via sa filiale Houda Plast afin de consolider son positionnement commercial en Afrique de l'Ouest et disposer d'une plate-forme de fabrication et de distribution pour la région.

IV.2. PRESENTATION DE HOUDA PLAST

IV.2.1 Présentation générale

Dénomination Sociale	Houda Plast, par abréviation « H.P »
Date de création	Mai 1999
Siège Social	Zone industriel Yopougon, Abidjan, Côte d'Ivoire
Domaine d'activité	Fabrication du tube en PVC et polyéthylène

Source : SNEP

IV.2.2 Capital social

	Au 31.12.2005				31.12.2006			
	Nombre de titres	Part dans le capital social	Nombre de droit de vote	Part des droits de vote	Nombre de titres	Part dans le capital social	Nombre de droit de vote	Part des droits de vote
Houda Plast	150 000	100,0%	150 000	100,0%	150 000	100,0%	150 000	100,0%
Total	150 000	100,0%	150 000	100,0%	150 000	100,0%	150 000	100,0%

Source : SNEP

IV.2.3 Eléments financiers

	En FCFA			Contre-valeur en dirhams		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Capital social	1 500 000 000	1 500 000 000	1 500 000 000	25 035 000	25 035 000	25 035 000
Fonds propres	135 600 465	-189 390 787	Nd	2 263 172	-3 160 932	Nd
Dette financière	1 344 554 561	1 344 554 561	Nd	22 440 616	22 440 616	Nd
Chiffre d'affaires	293 124 293	0	Nd	4 892 244	0	Nd
Dividendes perçus	0	0	Nd	0	0	Nd
Résultat net	-367 434 653	-324 991 252	Nd	-6 132 484	-5 424 104	Nd

Au 03.2006, 1 FCFA = 0,01669 Dh. Source : SNEP

L'activité de la société a dès le départ été perturbée par l'instabilité politique en Côte d'Ivoire et a coïncidé avec la guerre civile.

De ce fait, et dans l'attente d'une meilleure visibilité sur la situation politique, économique et sociale du pays, l'activité de la société a été mise en sommeil depuis en 2005.

La SNEP a constitué des provisions pour couvrir la totalité de ses participations et ses créances commerciales et financières de sa filiale ivoirienne. Au 31 décembre 2006, les titres de participation sont provisionnés à hauteur de 22,9 millions de dirhams, les créances financières sont provisionnées à hauteur de 20,0 millions de dirhams, enfin, les créances commerciales sont provisionnées à hauteur de 6,0 millions de dirhams.

Flux financiers

En 2001, la SNEP a signé une convention portant sur le financement de l'investissement réalisé par la société Houda Plast. Cette convention prévoit des avances de fonds non rémunérés par la SNEP et dont le remboursement débutera à partir de la première année d'exploitation bénéficiaire de la société Houda Plast.

Le solde des avances accordées et réajustées au 31 décembre des exercices clos au 31 décembre 2003, 2004, 2005 et 2006 se présente comme suit :

Objet	Nature du lien	2003	2004	2005	2006
Solde des avances	Convention de financement	39 641	22 477	21 876	22 351
Total		39 641	22 477	21 876	22 351

Montant en Kdh. Source : SNEP

La SNEP et Houda Plast entretiennent également une relation commerciale. En effet, la SNEP a fourni en PVC la société Houda Plast durant les trois dernières années. Il est à signaler par ailleurs que la société Houda Plast s'approvisionne en PVC uniquement auprès de la SNEP.

Les flux financiers engendrés par cette relation, pour les exercices 2003 à 2006, sont les suivants :

	2003	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	1 411	2 133	0	0

Montants en Kdh. Source : SNEP

IV.3. PRESENTATION DE DIMATIT

IV.3.1 Présentation générale

Dénomination Sociale	DIMATIT »
Date de création	1941
Siège Social	Route n°111, Mohamedia
Domaine d'activité	Fabrication de tubes et films en PVC et en polyéthylène

Source : SNEP

Dimatit est spécialisée dans la fabrication de tubes et films en PVC et en polyéthylène. Elle intervient dans toutes les étapes de la distribution de l'eau. En effet, avec la gamme de produits variés qu'elle offre : tuyaux (PVC et PE), compteurs, film agricole en matières plastiques..., elle couvre plusieurs secteurs : bâtiment, agriculture, hydraulique et Génie civil.

Dimatit dispose d'un large réseau de distribution qui couvre la totalité du territoire marocain et possède plusieurs sites de production au Maroc. La société a réalisé un chiffre d'affaires de près de 600 millions de dirhams. L'entreprise est certifiée ISO 9001.

IV.3.2 Capital social

L'évolution du pourcentage de participations de la SNEP dans le capital social de DIMATIT au cours des exercices 2005 et 2006, se présente de la manière suivante :

Actionnaires de DIMATIT	Au 31.12.2005			31.12.2006		
	Part dans le capital social	Nombre de droit de vote	Part des droits de vote	Part dans le capital social	Nombre de droit de vote	Part des droits de vote
SNEP	171 726	171 726	24,80%	171 726	171 726	24,8%
Holding Ynna	239 644	239 644	34,6%	334 544	334 544	48,2%
M.Miloud Chaabi	141 279	141 279	20,4%	141 279	141 279	20,4%
Autres actionnaires	140 881	140 881	20,3%	45 981	45 981	6,6%
Total	693 530	693 530	100,0%	693 530	693 530	100,0%

Montants en Kdh. Source : SNEP

IV.3.3 Eléments financiers

	2004	2005	2006
Capital social	104 030	104 030	104 030
Fonds propres	246 644	258 953	235 439
Dette financière	12 381	6 911	83
Chiffre d'affaires	472 725	528 802	609 061
Dividendes perçus	0	0	7 808
Résultat net	4 002	12 309	38 886

Montants en Kdh. Source : SNEP

Flux financiers

Convention conclue entre la SNEP et Dimatit

La SNEP loue à la société Dimatit deux lots de terrain à Mohammedia : le premier par convention a effet du 1^{er} janvier 1998 pour un montant de 0,5 million de dirhams, et le second par convention signée le 1^{er} juin 2005 pour un montant de 0,6 millions de dirhams.

Les contrats signés avec Dimatit prévoient une augmentation des loyers de 10% chaque 3 année.

Les produits afférents à la présente location, enregistrés par la SNEP au cours des exercices clos au 31 décembre 2003, 2004, 2005 et 2006 se présentent comme suit :

	2003	2004	2005	2006
Produits enregistrés	550	605	983	1 253

Montants en Kdh. Source : SNEP

Il est à souligner que les terrains, objets de la convention, ont été cédés à Dimatit en décembre 2006.

V. ACTIVITE

V.1. LE SECTEUR DE L'INDUSTRIE AU MAROC

Le secteur de l'industrie au Maroc repose sur quatre branches majeures :

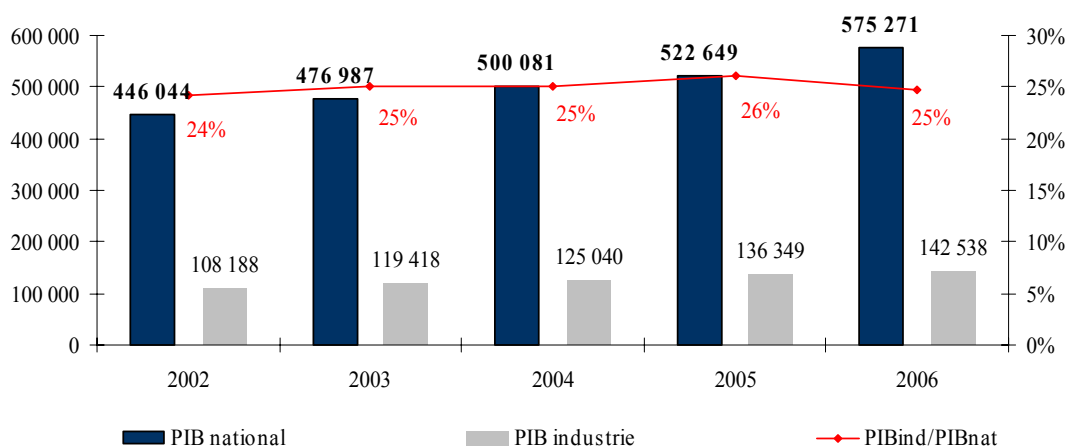
- L'industrie minière ;
- l'industrie manufacturière ou de transformation incluant essentiellement :
 - ✓ les industries alimentaires, de boissons et de tabacs ;
 - ✓ l'industrie du textile et de l'habillement ;
 - ✓ l'industrie chimique et parachimique ;
 - ✓ les industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques ;
 - ✓ l'industrie des matériaux de construction.
- l'industrie énergétique comprenant notamment les activités de raffinage du pétrole brut, la production d'électricité et la distribution d'eau ;
- L'industrie du BTP.

Sur la période 2002-2006, le PIB du secteur de l'industrie au Maroc a progressé suivant un Tcam de 7,1% illustré par l'évolution suivante :

Millions de dirhams	2002	2003	2004	2005	2006	Tcam _{06/02}
Industrie extractive	8 500	7 822	7 704	8 646	10 271	4,8%
Industrie (hors raffinage du pétrole)	65 003	73 547	74 498	80 766	84 528	6,8%
Raffinage du pétrole et autres produits d'énergie	1 273	479	969	1 750	1 465	3,6%
Electricité et eau	11 731	13 191	13 047	14 624	14 580	5,6%
Bâtiment et travaux publics	21 681	24 379	28 822	30 563	31 694	10,0%
Total	108 188	119 418	125 040	136 349	142 538	7,1%

Source : BAM

La contribution du PIB du secteur de l'industrie aux PIB national se présente comme suit :



Source : BAM

Le secteur de l'industrie représente ainsi un secteur primordial de l'économie nationale, puisqu'il représente près de 25% du PIB national.

La contribution du secteur secondaire aux PIB national en 2006 se décompose de la manière suivante :

- l'industrie extractive représente 1,8% du PIB national ;
- l'industrie (hors raffinage du pétrole) représente 14,7% du PIB national ;
- l'industrie du raffinage du pétrole représente 0,3% du PIB national ;
- l'industrie de l'électricité et de l'eau représente 2,5% du PIB national ;
- l'industrie du BTP représente 5,5% du PIB national.

L'industrie extractive

L'industrie extractive se décompose en deux activités, l'extraction de phosphates et l'extraction d'autres minerais.

En 2006 la production marchande de phosphate a atteint 27,4 millions de tonnes, soit une progression de 0,5% par rapport à l'année précédente.

Concernant l'extraction des autres minerais, la production globale en 2006 s'est élevée à 1,3 million de tonnes, en hausse de 7,6% sur la période 2005-2006.

L'évolution de la production de l'activité industrie extractive sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En milliers de tonnes	2003	2004	2005	2006	Var 04/03	Var 05/04	Var 06/05
Phosphates	22 877,0	25 369,0	27 254,0	27 386,0	10,9%	7,4%	0,5%
Autres minerais	959,1	1 031,1	1 208,0	1 299,8	7,5%	17,2%	7,6%
<i>dont minerais non métalliques</i>	<i>744,1</i>	<i>807,1</i>	<i>964,7</i>	<i>1 064,8</i>	<i>8,5%</i>	<i>19,5%</i>	<i>10,4%</i>
<i>dont minerais métalliques</i>	<i>215,0</i>	<i>224,0</i>	<i>243,3</i>	<i>235,0</i>	<i>4,2%</i>	<i>8,6%</i>	<i>-3,4%</i>
Production totale	23 836,1	26 400,1	28 462,0	28 685,8	10,8%	7,8%	0,8%

Source : BAM

L'industrie énergétique

L'industrie énergétique repose sur deux activités : l'activité d'extraction, relativement peu importante au Maroc, et l'activité de transformation. Cette dernière consiste en la production de produits pétroliers et d'énergie électrique.

L'évolution de la production énergétique nationale sur les trois derniers exercices est détaillée dans le tableau ci-dessous :

	2003	2004	2005	2006	Var 04/03	Var 05/04	Var 06/05
Activité d'extraction							
Pétrole brut (KT)	11,8	32,3	32,3	11,2	173,73%	0,00%	-65,33%
Gaz Naturel (millions m3)	60,5	39,5	39,5	56,0	-34,71%	0,00%	41,77%
Activité de transformation							
Produits des raffineries (KT)	4 182,0	5 676,0	6 630,0	5 918,9	35,72%	16,81%	-10,73%
Electricité (millions kWh)	15 341,0	16 410,0	18 705,0	19 081,6	6,97%	13,99%	2,01%

Source : BAM

L'évolution de la production d'énergie reflète la croissance importante de la demande nationale, émanant aussi bien du tissu industriel que des ménages. Il convient de souligner que malgré la hausse de la production énergétique, le Maroc a largement recours aux importations ce qui a pour effet de fortement alourdir la facture énergétique.

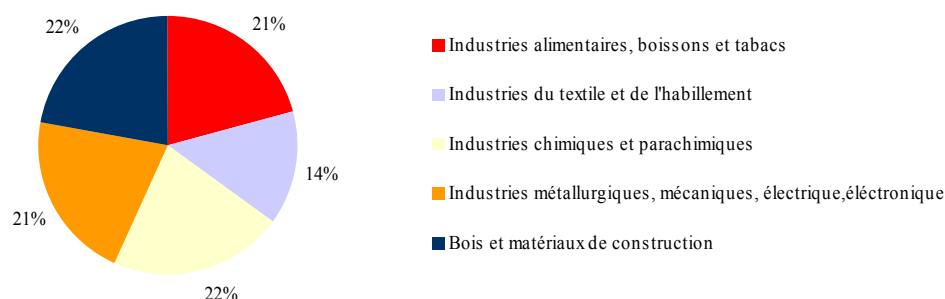
Cette situation conduit les autorités compétentes à réagir en faveur d'une politique énergétique plus active tendant à accroître la part de la production nationale. C'est ainsi que plusieurs accords avec des investisseurs internationaux ont été signés afin de promouvoir la recherche d'hydrocarbures.

Toujours dans un objectif de réduction des importations énergétiques, la SAMIR, actuellement unique raffineur du Royaume a entamé une profonde refonte de son processus de raffinage lui permettant de disposer d'une production plus appropriée à la demande nationale : davantage de gasoil et de meilleure qualité.

L'industrie manufacturière

L'industrie de transformation constitue en termes de PIB national, la branche la plus importante du secteur secondaire. La composition de l'industrie de transformation demeure relativement homogène entre ses différentes composantes.

Le graphique ci-dessous représente les différentes activités composant l'industrie de transformation à fin 2006 :



Source : BAM

L'évolution détaillée de l'industrie de transformation au cours des trois derniers exercices se présente de la manière suivante :

En base 100 en 1992	2003	2004	2005	2006	Var 04/03	Var 05/04	Var 06/03
Industries alimentaires, boissons et tabacs	143,2	150,8	154,4	158,0	5,3%	2,4%	2,3%
Industries du textile, de l'habillement et du cuir	110,5	110,0	107,7	109,0	-0,5%	-2,1%	1,2%
Industries chimiques et parachimiques	152,8	157,0	161,7	165,5	2,7%	3,0%	2,4%
Industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques	141,3	144,0	148,9	160,8	1,9%	3,4%	8,0%
Bois et matériaux de construction	142,1	149,6	160,2	169,0	5,3%	7,1%	5,5%
Total Industries de transformation	137,4	141,6	145,2	150,5	3,1%	2,5%	3,7%

Source : BAM

L'industrie de transformation est caractérisée par une évolution de l'ensemble de ses composantes.

La progression la plus importante est enregistrée par la branche « Industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques » qui bénéficie essentiellement du dynamisme lié au montage du matériel de transport caractérisé par une hausse de 16,1% en 2006.

Outre un plan d'action destiné à contrer la concurrence asiatique sur la branche « textile, habillement et cuir » via notamment une restructuration financière et un allègement des taxes douanières à l'importation des matières premières, le Gouvernement marocain a mis en place une nouvelle stratégie industrielle appelée « Plan Emergence ». Ce plan prévoit notamment le développement de secteurs porteurs (offshoring, industrie automobile, électronique, aéronautique...), la création de zones franches dédiées aux industries exportatrices.

V.2. PRESENTATION DU SECTEUR D'ACTIVITE DE LA SNEP

La SNEP est un acteur de référence de l'industrie chimique et parachimique marocaine.

Le secteur d'activité auquel appartient la société, appelé communément « industrie des industries », fabrique une gamme variée de produits à destination d'autres grandes industries (bâtiments, emballage, chimie, automobile, électronique, alimentation, etc.).

V.2.1 L'industrie chimique et parachimique

L'industrie chimique et parachimique est une industrie de procédés qui repose sur la transformation en une ou plusieurs étapes de matières premières (dérivés du pétrole, gaz, minerais, produits naturels...) en produits chimiques plus ou moins élaborés ou en matières plastiques obtenues par polymérisation.

On trouve aux deux extrémités de ce large spectre, d'une part, des commodités (caractérisées par peu d'étapes de transformation, des volumes importants, des prix et des marges unitaires cycliques) comme par exemple les oléfines et polyoléfines, l'ammoniac, le méthanol ou la soude et, d'autre part, des produits sophistiqués comme les médicaments ou les dérivés agrochimiques. Entre ces deux extrémités se situent un très grand nombre d'intermédiaires chimiques, de polymères ou de produits de chimie fine.

L'industrie chimique et parachimique englobe également les produits de spécialités qui se définissent habituellement comme la réponse à un besoin applicatif et qui se présentent le plus souvent comme des formulations telles que les adhésifs, les peintures, les encres, les vernis, les cosmétiques et les détergents.

V.2.2 L'industrie chimique et parachimique dans le monde

Avec un chiffre d'affaires mondial estimé à environ 1 500 milliards d'euros en 2005, le secteur de la chimie et parachimie mondial se classe au troisième rang des secteurs industriels derrière les biens manufacturés (biens d'équipement, transport, machines...) et l'alimentation.

Le secteur de la chimie et parachimie est une industrie mondiale localisée dans trois zones géographiques principales : l'Europe (environ 34,5 % de la production mondiale), l'Amérique du Nord (environ 25 % de la production mondiale), et l'Asie (environ 35 % de la production mondiale).

V.2.3 L'industrie chimique et parachimique au Maroc

Aperçu du secteur de l'industrie chimique et parachimique

L'industrie chimique et parachimique au Maroc est l'une des industries les plus importantes et les plus développées du continent africain.

Dans son ensemble, le secteur de l'industrie chimique et parachimique occupe une place importante dans l'économie marocaine et constitue un des vecteurs privilégié de la croissance de l'activité nationale en tant que catalyseurs des secteurs industriels.

En effet, le secteur de l'industrie chimique et parachimique au Maroc est caractérisé par les indicateurs suivants :

- le secteur de l'industrie chimique et parachimique a contribué au titre de l'année 2005 à hauteur de 6,5% dans la formation du Produit Intérieur Brut marocain ;
- le secteur a représenté un volume de production de 83,4 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2005, en hausse de près de 20,0% par rapport à 2004 ;
- le secteur draine près de 1,6% de la population active urbaine et a enregistré en 2005 une augmentation de 5,5% du nombre d'emplois. Ainsi, à fin 2005, le secteur a employé près de 102 456 personnes contre 97 141 personnes en 2004 ;
- le secteur de l'industrie chimique et parachimique contribue pour près de 22,0% dans la Formation Brute du Capital Fixe pour un volume d'investissement de 5,3 milliards de dirhams en 2005 ;
- enfin, selon les statistiques du Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la Mise à niveau de l'économie, le secteur compte 2 230 sociétés opérant dans l'industrie chimique et parachimique réalisant un chiffre d'affaires global de 90,6 milliards de dirhams.

L'évolution de l'indice de production du secteur des industries chimiques et parachimiques pour les trois derniers exercices se présente de la manière suivante :

(Base 100 en 1992)	2004	2005	2006	Var _{05/04}	Var _{06/05}	Tcam _{06/04}
Produits de la chimie et de la parachimie	154,6	159,1	160,3	2,9%	0,8%	1,8%
Articles en caoutchouc et en plastique	127,3	114,0	114,9	-10,4%	0,8%	-5,0%
Papier et carton, imprimerie	190,9	210,8	227,9	10,4%	8,1%	9,3%
Industries chimiques et parachimiques	157,0	161,7	165,5	3,0%	2,4%	2,7%

Source : BAM

Actuellement, l'économie marocaine s'inscrit dans une dynamique de croissance portée par un développement important du secteur du BTP (projets d'infrastructures autoroutières, aéroportuaires, zones industrielles, aménagement touristique et urbain, et lutte contre l'habitat insalubre). En effet, ce dernier constitue un relais de croissance pour les industries chimiques/parachimiques notamment pour le développement du secteur de la plasturgie (Tubes, profilés, câbles...).

Organisation du secteur

La plupart des opérateurs du secteur chimique et parachimique sont regroupés au sein de la fédération de la Chimie et de la Parachimie, par abréviation « FCP », créée en 1994 afin (i) d'accompagner le secteur de la Chimie et de la Parachimie au Maroc dans sa recherche d'une meilleure structuration et (ii) de lui fournir une assistance et des services dans plusieurs domaines. Elle défend l'intérêt collectif de ses membres dans les domaines social, technique, financier, juridique et fiscal.

Elle assiste également ses adhérents dans leur recherche de qualité et de respect de l'environnement comme de sécurité au travail.

Il convient de noter que la SNEP est un membre actif de la FCP et est également présente dans la majorité des commissions techniques de la fédération.

Le sous-secteur de la plasturgie au Maroc

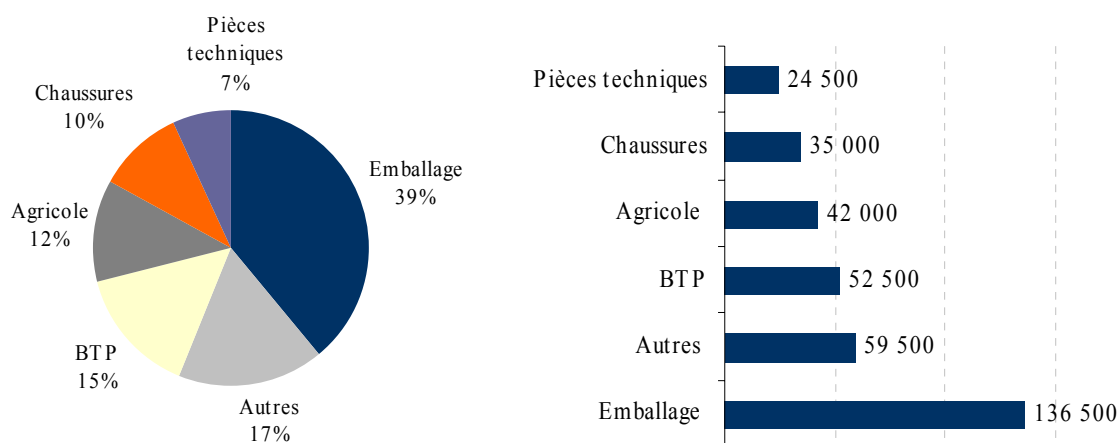
L'industrie chimique et parachimique recouvre plusieurs sous-secteurs dont l'industrie de la plasturgie qui représente un des débouchés les plus significatifs de l'activité de la SNEP

Le secteur de la plasturgie au Maroc compte 400 intervenants dont 300 entreprises structurées, employant 13 000 personnes et générant un chiffre d'affaires de près de 5,0 milliards de dirhams. La plupart des opérateurs industriels opérant dans le secteur sont regroupés au sein de l'Association Marocaine de la Plasturgie (AMP), membre de la FCP et qui a pour principale mission l'étude des mesures d'amélioration sur les plans technique, financier, social, juridique et fiscale du secteur de la plasturgie. Cette dernière assure également la coopération entre ses adhérents en vue d'orienter et développer le secteur.

La consommation des matières plastiques a progressé en moyenne de 15% sur la période 2004-2006 en passant de 300 000 tonnes en 2004 à 350 000 tonnes en 2006.

Le secteur marocain de la plasturgie se développe dans plusieurs domaines dont l'emballage, l'automobile, et le bâtiment. La répartition de la consommation en matières plastiques au Maroc se présente de la manière suivante :

Répartition de la consommation en matières plastiques en 2006 (en % et en tonnes)



Source : AMP

Le secteur est fragmenté et constitué principalement de PME/PMI avec un comportement informel de certains acteurs (25% des acteurs). Le secteur se caractérise également par un retard dans sa mise à niveau avec seulement 12% des sociétés certifiées ISO 9001. La productivité du secteur reste faible avec un taux d'utilisation de la capacité variant de 55% à 75%.

Actuellement, l'informel dans le secteur de la plasturgie constitue un frein au développement de la branche notamment dans les domaines où les normes et la réglementation font défaut et où le prix est le critère de choix au détriment de la qualité. Les produits concernés sont : les canalisations pour les bâtiments, les tuyaux d'arrosage, la chaussure et les sachets. La concurrence des marchés informels représente 20 à 30% du marché de la plasturgie au Maroc.

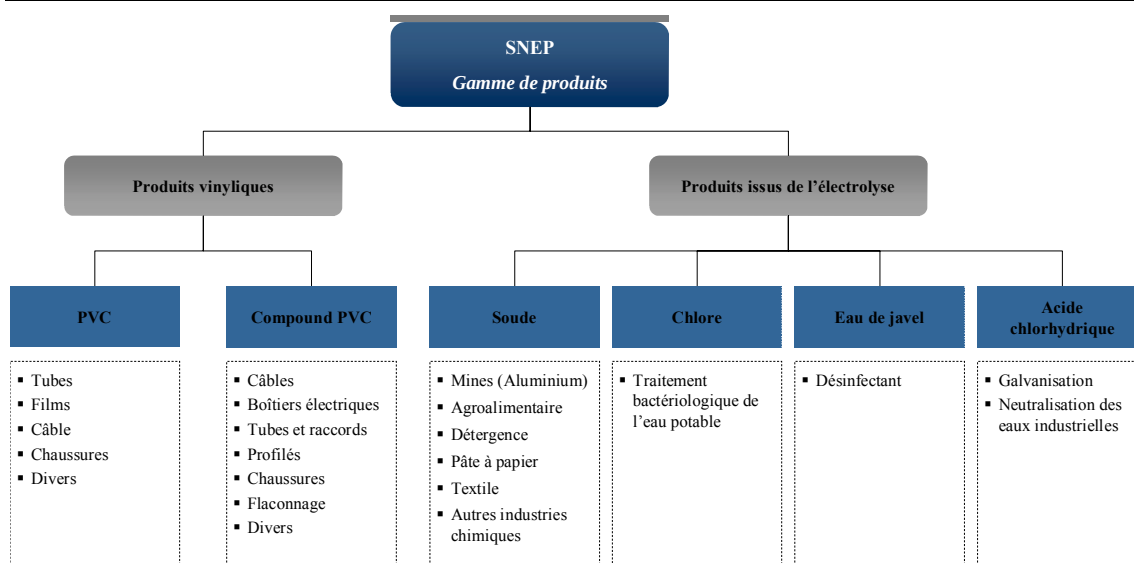
V.3. PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE DE LA SNEP

V.3.1 Présentation générale des produits de la SNEP

La SNEP produit et commercialise une **gamme de produits destinés** à l'activité de plusieurs secteurs industriels : bâtiment, chimie, automobile, agroalimentaire...

Elle est actuellement le **principal producteur au Maroc de produits vinyliques** (PVC et compound PVC) et de **produits issus de l'électrolyse** (soude, chlore, eau de javel, acide chlorhydrique).

Les différents produits fabriqués par la SNEP ainsi que leur utilisation est détaillée de la manière suivante :



Source : SNEP

V.3.2 Présentation du segment PVC et compound PVC

Définition et caractéristique

Le PVC est un polymère thermoplastique obtenu par polymérisation du monomère de chlorure de vinyle (MVC) et se présente sous forme de poudre blanche. Pour être transformé en produit fini, le PVC doit être au préalable mélangé à des additifs (stabilisants, lubrifiants, plastifiant, pigments, charge, etc...).

Ces additifs permettent d'adapter le PVC en fonction de ses applications diverses. Ainsi, le PVC peut prendre les formes suivantes :

- rigide ou souple ;
- transparent ou opaque ;
- incolore ou teinté ;
- compact ou cellulaire.

Ces qualités intrinsèques ainsi que les multiples possibilités de transformation en produits finis confèrent au PVC de nombreux avantages dont les principaux se résument comme suit :

- légèreté ;
- résistance au vieillissement ;
- faible inflammabilité naturelle ;
- inertie ;
- imperméabilité ;
- facilité d'entretien ;
- isolation électrique ;
- innocuité dans le domaine de la santé ;
- innocuité dans le domaine de l'alimentation.

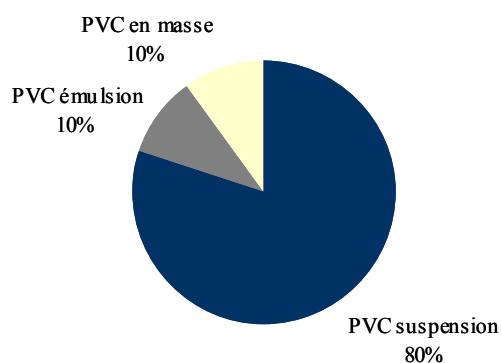
Définition de la polymérisation

La polymérisation est la réaction par laquelle des molécules s'additionnent successivement les unes aux autres pour former une chaîne de grande longueur.

La polymérisation du PVC peut être réalisée selon trois procédés :

- **En suspension dans l'eau** : donne des produits transparents avec une faible absorption d'eau. La température de réaction est de 50 à 70°C, le volume des autoclaves de 80 à 150 m³, la durée d'un cycle de l'ordre de 8 heures.
- **En émulsion dans l'eau** : donne des produits non transparents, faciles à mettre en œuvre et ayant tendance à absorber l'eau.
- **En masse** : le PVC est alors exempt d'adjuvant ce qui permet d'obtenir des produits encore plus transparents et brillants.

Types de procédés de polymérisation en % de la production mondiale en 2004



Source : Société Française de Chimie

Présentation générale des applications du PVC

La grande diversité des propriétés du PVC permet son utilisation dans plusieurs applications qui se divisent en deux grands groupes :

- PVC rigides (environ 2/3 de l'utilisation totale à l'échelle européenne) ;
- PVC souples.

Les applications associées aux PVC ont une durée de vie relativement importante (supérieure à 10 ans) et présentent des capacités de résistance convenables. L'étendue de la gamme d'application qui en résulte, des domaines les plus ordinaires aux développements les plus technologiques, en fait à la fois un matériau très adapté et susceptible d'accompagner les évolutions techniques du futur.

Le PVC est présent dans de nombreux domaines de la vie quotidienne. Ses principales applications sont les suivantes :

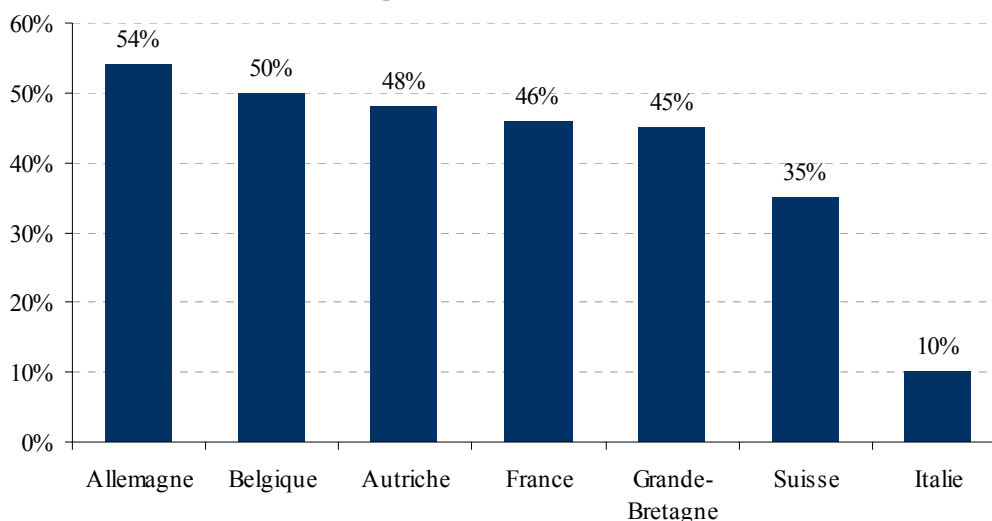
- Bâtiments et travaux publics ;
- Emballages ;
- Secteur électrique et électronique ;
- Automobile et transport ;
- Santé ;
- Loisirs et ameublement.

Applications dans le secteur du bâtiment et travaux publics

Le secteur du bâtiment et des travaux publics est l'un des principaux débouchés pour les produits en PVC. En Europe, plus de la moitié de la production de PVC est destinée au secteur de la construction dans lequel les produits ont des durées de vie longues.

L'essor du PVC dans le secteur du bâtiment et de la construction est notamment lié au succès et à la progression de la fenêtre en PVC dans les marchés européens. La fenêtre en PVC est apparue en Italie et n'a cessé de progresser dans les autres pays européens. En 2004, les parts de marché de la fenêtre PVC dans les différents pays européens sont les suivantes :

Parts de marché de la fenêtre PVC en Europe en 2004



Source : Société Française de Chimie

En effet, le PVC est généralement utilisé dans la fabrication des biens durables comme :

- les châssis de fenêtres ;
- les canalisations d'eau, les gouttières ;
- les tapis des pièces d'eau et des toits ;
- les toiles de soubassement d'étangs, les membranes de toits ;
- les revêtements de sols et la matière isolante pour les câbles et fils électriques.

Aujourd'hui, le PVC est le plus expérimenté des matériaux de synthèse pour le bâtiment et connaît un essor important dans ce domaine, grâce notamment à ses qualités intrinsèques : longévité, résistance au feu, facilité d'entretien, souplesse d'adaptation...

Applications dans le secteur des emballages

L'évolution du marché mondial des emballages a été influencée par une réglementation et des normes de plus en plus strictes spécifiques au domaine de la santé et du contact alimentaire.

A ce jour, les principales applications du PVC dans les emballages concernent :

- les corps creux ;
- les films ;
- les boîtes, les blisters (le PVC est la seule matière plastique autorisée par les pharmacopées européennes pour l'emballage du sang).

Selon le type d'emballages, le PVC est choisi pour ses qualités de :

- conservation (inertie, innocuité, barrière au gaz...) ;
- présentation (transparence, compatibilité, soudabilité...) ;
- économie (rapport qualité / prix jugé plus avantageux que d'autres emballages...).

Applications dans le secteur électrique / électronique

Actuellement, le secteur Electrique / Electronique concentre environ 8% de la consommation européenne de PVC. Les applications sont diverses et peuvent comprendre : les câbles, les matériels d'installation et divers produits de bureautique.

Le PVC présente également des facilités d'inclusion à l'origine de son utilisation dans des applications du type : pistes magnétiques, cartes de crédit, puces électroniques...). Par ailleurs, sa capacité de résistance à l'inflammation combinée à ses qualités diélectriques génère une demande significative du PVC par les professionnels du secteur.

Le secteur de l'automobile et des transports

L'industrie de l'automobile et des transports constitue un débouché important pour le PVC : ce dernier représente en effet près de 9% des matières plastiques présentes dans un véhicule.

Les nombreuses qualités du PVC lui permettent de répondre aux exigences élevées du secteur de l'automobile. L'usage du PVC dans ce secteur présente les avantages suivants :

- protection du soubassement des voitures contre l'usure ;
- capacité importante d'absorption des chocs et résistance au feu, renforçant ainsi la sécurité des véhicules ;
- pouvoir agglomérant (masse d'insonorisation) permettant un confort accru des automobilistes en terme de nuisance sonore ;
- possibilités esthétiques multiples pour un intérieur plus attrayant et plus confortable des habitacles.

Applications dans le secteur de la santé

Le PVC est la matière plastique la plus couramment utilisée dans le secteur médical. La substitution du verre et des autres matériaux est aujourd'hui acquise dans de nombreuses applications médicales, en particulier à usage unique, à la fois pour des raisons de sécurité et de coût. Les différentes applications dans ce secteur concernent :

- les poches souples pour le sang ou les solutés (aucun risque de bris, allongement de la durée de conservation du sang) ;
- les tubulures et cathéters (bonne soudabilité avec la poche en PVC) ;
- les gants à usages chirurgicaux (qualités d'hypoallergénique et de souplesse) ;
- les revêtements de sols (facilités de nettoyage et de désinfection).

Applications dans le secteur des loisirs et de l'ameublement

Le secteur des loisirs et de l'ameublement représente au niveau mondial, un débouché important pour le PVC. Le PVC est présent dans de multiples produits à usage domestique (tuyaux d'arrosage, chaussures de sport, tissus enduits, jouets...). Son usage est étendu à de nombreuses activités :

- sport (matériel et équipement) ;
- ameublement (meubles et literies) ;
- camping ;
- jardinage, bricolage ;
- détente (instruments de musique, matériel de peinture et de dessin, équipement de chasse et de pêche)...

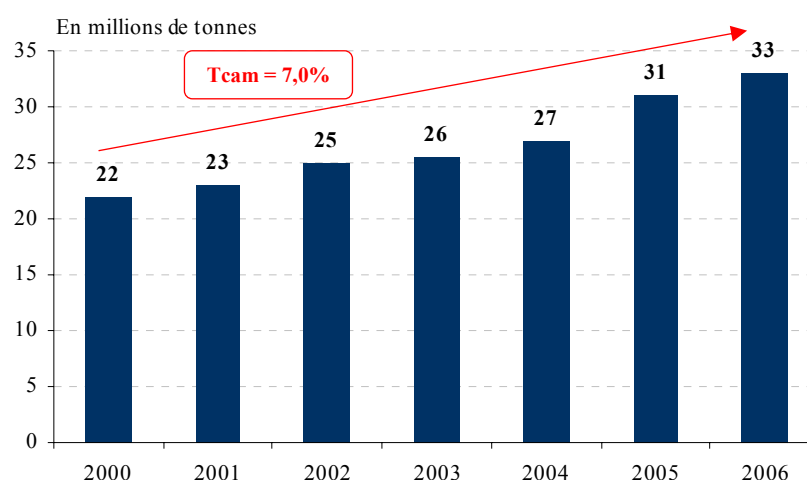
Marché mondial du PVC

Le PVC est la 3^{ème} matière plastique la plus utilisée dans le monde après les polyéthylènes et le polypropylène. La consommation mondiale en 2006 s'établit à 33 millions de tonnes utilisées, notamment dans les secteurs de la construction, de l'emballage et de la médecine.

Consommation du PVC

La consommation mondiale de PVC entre 2000 et 2006 a évolué de la manière suivante :

Evolution de la consommation mondiale de PVC entre 2000-2006



Source : Société Française de chimie.

En 2004, la demande mondiale de PVC a connu une croissance de 5,4% par rapport à 2003, s'établissant à 27 millions de tonnes. Cette forte croissance a été observée dans toutes les régions du monde, la Chine se distinguant avec une croissance de près de 15,0% et une consommation avoisinant 7 millions de tonnes, soit près de 26,0% de la consommation mondiale.

En 2005, la consommation mondiale de PVC s'élève à près de 31 millions de tonnes, représentant une croissance de près de 3,0% par rapport à 2004. La Chine s'est à nouveau distinguée avec une croissance estimée à 10,0% et un niveau de consommation proche de 7,5 millions de tonnes.

L'année 2006 est caractérisée par une demande mondiale de PVC en forte croissance, évaluée à 6,0% et correspondant à un volume total de 33 millions de tonnes de PVC. Cette évolution s'explique par les besoins sensiblement accrus des pays émergents, à l'instar d'un pays comme le Maroc, dans le secteur de la construction et des infrastructures. La Chine s'est distinguée avec une croissance estimée à 13,0% avec un niveau de consommation proche de 8,7 millions de tonnes, soit près de 26,4% de consommation mondiale.

Par ailleurs, il est à signaler que la consommation de PVC a enregistré une croissance significative en Europe de l'Ouest (+6,0%) et de l'Est (+13,0%) ainsi qu'en Amérique latine (+8,0%).

Prix internationaux du PVC

Les prix internationaux du PVC sont corrélés au cours de l'éthylène (dérivé du pétrole). Cette ressource énergétique subit de fortes fluctuations liées aux incertitudes constatées sur le marché du pétrole, rendant les cours du PVC fortement volatiles.

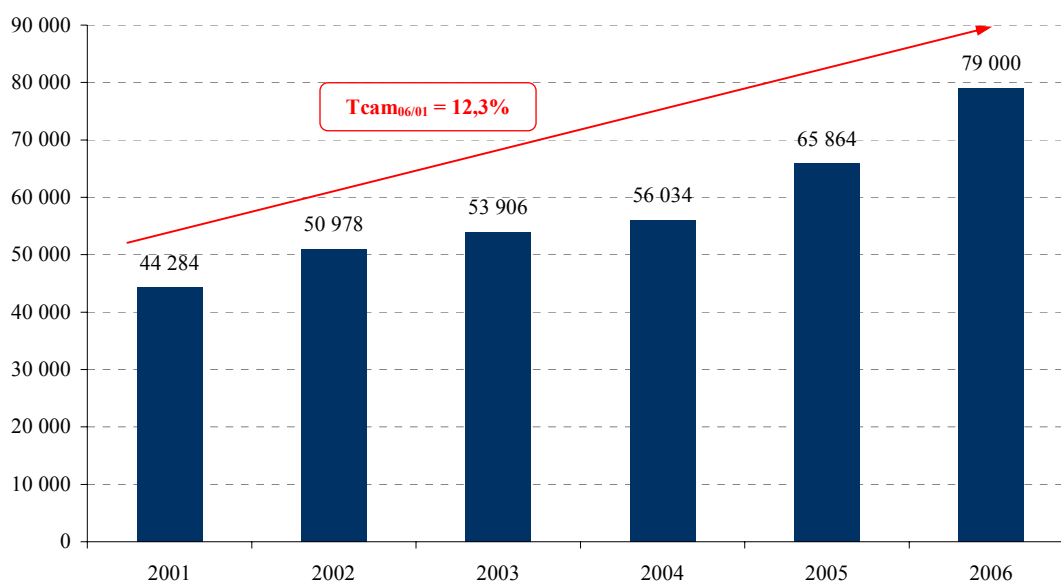
Marché marocain du PVC et du Compound PVC

Le secteur national de la pétrochimie se caractérise par la présence d'un seul producteur de PVC : la SNEP. Concernant le Compound, et à côté de la SNEP, principal fournisseur, la société Marathon, deuxième fournisseur, couvre près de 7,0% des besoins du marché.

Le marché marocain de la pétrochimie, et plus particulièrement du PVC, est un marché monopolistique, bénéficiant d'une croissance élevée, attribuée à la forte demande du secteur tubes liée aux grands projets d'assainissements et d'adduction d'eau potable initiés par les pouvoirs publics.

Depuis 2001, les tonnages de PVC et de Compound PVC au Maroc ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de 12,3%. En 2006 la consommation marocaine de PVC et de Compound PVC s'établit à 79 000 tonnes, soit un volume d'affaires global de près de 821,0 millions de dirhams en croissance de 20,0% par rapport à 2005.

Evolution de la consommation nationale de PVC et Compound PVC 2001-2006 (en tonnes)



Source : SNEP

Marché marocain du PVC (hors Compound PVC)

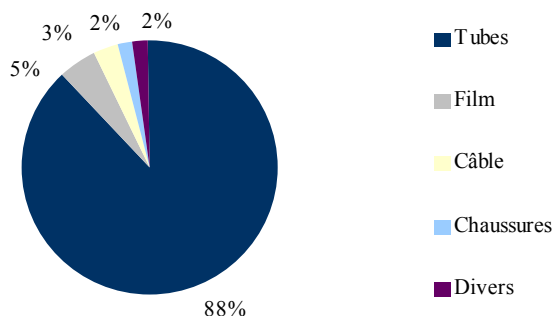
La consommation de PVC au Maroc s'élève à environ 63 000 tonnes en 2006, dont 49 000 tonnes (soit 78,4%) directement commercialisées par la SNEP. Le reliquat, soit 14 000 tonnes, fait l'objet d'importations à travers un nombre réduit d'importateurs qui peuvent être :

- consommateurs de PVC ;
- revendeurs de PVC ;
- consommateurs et revendeurs de PVC.

Le secteur des tubes⁸ constitue le principal débouché du PVC au Maroc avec près de 56 000 tonnes consommées en 2006 (88,0% de la consommation globale). La consommation enregistrée par ce secteur est tirée par la mise en chantier par les pouvoirs publics de nombreux programmes qui visent à équiper les régions d'adduction d'eau potable et d'assainissement.

Les autres applications du PVC concernent principalement les secteurs de fabrication de films plastiques, de câbles et l'industrie de la chaussure.

Répartition sectorielle des applications de PVC au Maroc en 2006



Source : SNEP

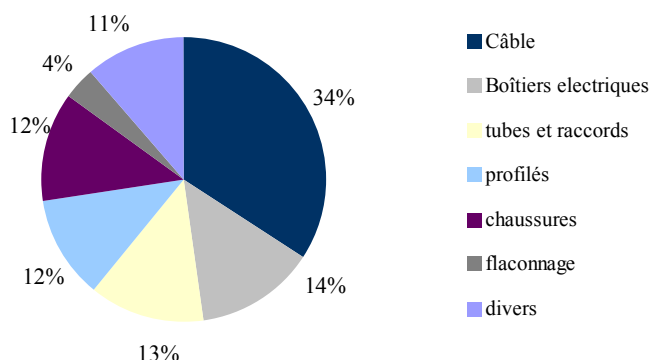
⁸ Canalisations

Marché marocain du Compound PVC

En 2006, le marché marocain du compound s'établit à 16 000 tonnes, dont 12 000 tonnes produites localement par la SNEP, près de 1 000 tonnes par la société Marathon et 3 000 tonnes importées. Le marché a connu une progression de près de 9,7% par rapport à l'année 2005.

La consommation marocaine de Compound PVC en 2006 est destinée à diverses applications (voir graphe ci-dessous). Pour chaque type d'application, la société élabore une formule qui correspond à un mélange de PVC avec un certain nombre d'additifs (stabilisants, plastifiants, lubrifiants, colorants...).

Répartition sectorielle des applications de Compound PVC au Maroc en 2006



Source : SNEP

Les câbles représentent 38,0% des débouchés pour le compound. Les profilés, essentiellement les volets roulants, les tubes et les raccords bénéficient de la dynamique favorable du secteur du bâtiment, notamment dans les logements sociaux et la création de villes nouvelles.

V.3.3 Présentation du segment Soude

Définition de la soude

La soude est une base soluble, obtenue par électrolyse du sel et de l'eau sous l'effet du courant électrique. Elle se présente sous trois formes distinctes :

- l'hydroxyde de sodium ;
- la lessive de soude ;
- la soude caustique.

L'hydroxyde de sodium est une base forte et très soluble dans l'eau.

La lessive de soude est une solution aqueuse claire et incolore. Elle se caractérise par une base forte et corrosive qui réagit violemment au contact des acides et produit une quantité importante de chaleur en se dissolvant.

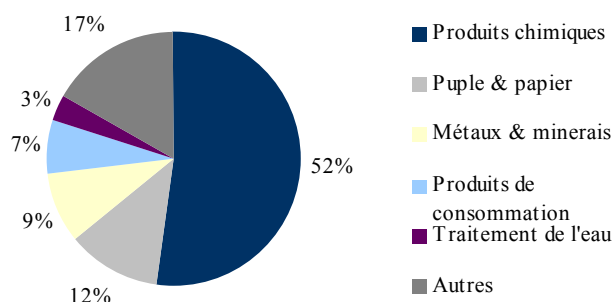
La soude caustique (solide ou paillettes), est obtenue par évaporation de la lessive de soude.

Présentation générale des applications de la soude

La soude possède un vaste champ d'application en raison de ses caractéristiques :

- elle fournit l'ion sodium, nécessaire à la synthèse de dérivés de sodium (phosphates, silicates...);
- elle garantit un milieu très réactif en permettant la production d'agents chimiques intermédiaires purs et solubles.

Champs d'application de la soude en 2006



Source : Livre blanc du chlore – 2006.

Applications dans le secteur chimique

La soude fait partie des substances neutralisantes et des agents chimiques réactifs les plus répandus dans le secteur industriel. Elle intervient notamment dans la production des cyanurates (traitements des eaux usées), de l'hypochlorite (Eau de javel) et du polycarbonate (matière plastique pour la fabrication d'articles ménagers).

Par ailleurs, la soude est un produit efficace pour le lavage des incinérateurs des composés acides.

Application dans le secteur Papier et pâte à papier

La soude caustique joue un rôle spécifique dans le blanchiment de la pâte à papier. En effet, cette dernière active l'effet blanchissant de l'eau oxygénée, produit utilisé dans la fabrication du papier.

Application dans l'industrie de l'aluminium

L'industrie de l'aluminium extrait l'oxyde d'aluminium du minerai de bauxite à l'aide de la soude.

Application dans l'extraction de pétrole et de gaz naturel

La soude caustique est une matière auxiliaire importante pour les forages à partir des plates-formes en haute mer, que ce soit pour la neutralisation ou le raffinage.

Application dans le traitement de l'eau

A l'état liquide, la lessive de soude est facile à doser dans les nombreuses applications où elle est utilisée pour le traitement de l'eau, tel que :

- l'augmentation du Ph et la neutralisation de tous types d'eaux acides ;
- l'élimination des ions de métaux lourds par précipitation.

Application dans le secteur du textile

La soude est couramment utilisée pour le blanchiment de textiles teints à la dithione, pour les fibres de laine, ainsi que pour le nettoyage.

Elle est également un élément indispensable dans la production des textiles modernes (fibres synthétiques).

Applications dans les produits lessiviels

La soude est utilisée :

- comme déboucheur dans les cuisines et les salles de bains ; le produit vendu dans le commerce contient en effet 1/3 de soude caustique. Il débouche les canalisations en dissolvant les matières organiques ;
- pour la production du savon classique. Ce dernier est fabriqué par la saponification des graisses au moyen d'hydroxyde de sodium.

Applications dans le traitement de substances animales et végétales

La soude est utilisée pour :

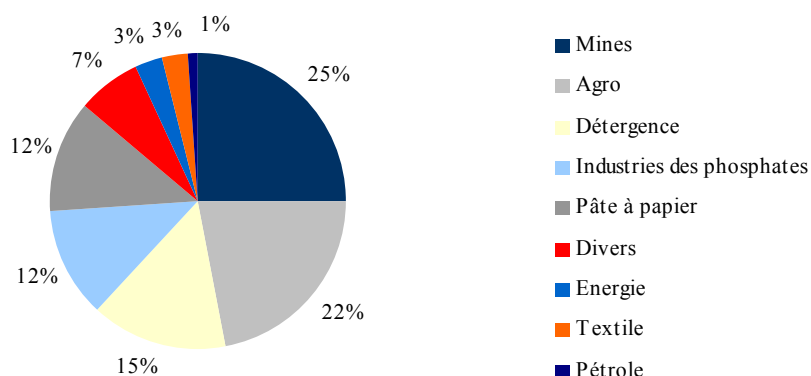
- la préparation de sels de sodium ;
- la production d'édulcorants et d'arômes ;
- le raffinage des huiles alimentaires ;
- le nettoyage des bouteilles, des bacs, des fûts, des tuyauteries, ainsi que dans l'industrie laitière et alimentaire, en brasserie et en usine fabriquant des boissons rafraîchissantes ;
- l'épluchage chimique des pommes de terre, fruits et légumes ;
- le traitement de la fécule de pommes de terre ;
- le pelage des peaux en tannerie.

Marché marocain de la soude

La soude est un produit stratégique pour plusieurs industries marocaines. Son utilisation concerne essentiellement les domaines suivants :

- le traitement, le recyclage et la dépollution des eaux industrielles ;
- l'hygiène domestique et corporelle.

A fin 2006, la répartition sectorielle des applications de la soude au Maroc est la suivante :



Source : SNEP

L'évolution des ventes de la soude au Maroc sur la période 2001-2006 se présente comme suit :

En tonne	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Tcam _{06/01}
Soude	38 447	45 731	47 074	42 838	46 356	55 794	7,7%
Total	38 447	45 731	47 074	42 838	46 356	55 794	7,7%

Source : SNEP

En 2006, la consommation totale de soude du marché marocain s'élève à 55 794 tonnes avec une croissance annuelle moyenne de 7,7% enregistrée sur la période 2001-2006.

Le marché se caractérise par la présence d'un seul producteur de soude solide (SNEP) et de deux producteurs de soude liquide (SNEP et Coelma).

V.3.4 Présentation du segment Chlore

Définition du chlore

Le chlore est obtenu par électrolyse du sel et de l'eau sous l'effet du courant électrique.

Le chlore est un élément fortement réactif et l'une des matières premières les plus utilisées dans le monde : il intervient pour plus de 50% dans l'industrie chimique.

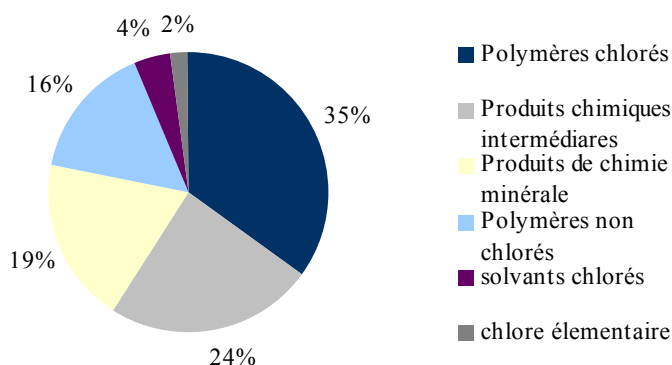
L'importante utilisation du chlore est due principalement à ses caractéristiques intrinsèques, dont les principales peuvent se détailler comme suit :

- le chlore constitue un élément essentiel d'une multitude de produits, dont de nombreux médicaments ;
- le chlore confère des caractéristiques positives au produit final, en rendant ce dernier moins inflammable, plus solide et plus résistant.

Présentation générale des applications du chlore

Le chlore est présent sous sa forme élémentaire dans 2% des applications. Dans les 98% restants, il intervient dans la production de l'application.

Champs d'application du chlore



Application dans les polymères chlorés

Le chlore est utilisé dans la fabrication du produit fini et contribue à ses propriétés spécifiques. Le PVC constitue l'exemple le plus répandu des produits chlorés.

Le chlore est également présent dans des produits moins connus, tel que le polymère chloré utilisé comme couche de revêtement du cellophane : il se présente alors sous la forme d'un film offrant notamment des propriétés d'étanchéité totale (anti-pénétrant du gaz, d'odeurs, d'air, de graisse, d'huile, d'eau ou de vapeur d'eau).

Application dans les polymères non chlorés

Une série de produits ne contiennent pas directement de chlore, mais leur fabrication nécessite l'utilisation. Le chlore intervient ainsi comme réactif de synthèse au moment de la production.

Application dans les produits chimiques intermédiaires

Le chlore est un réactif de synthèse dans la fabrication des produits chimiques. Il intervient dans la synthèse de 85% de l'ensemble des médicaments ainsi que dans de nombreuses d'autres produits chimiques qui subiront ultérieurement d'autres transformations.

Application dans les produits de chimie minérale

Le chlore est présent dans de nombreux produits tels que l'eau de javel et l'acide chlorhydrique. Le chlore y détermine les propriétés spécifiques : désinfection, gravure, modifications de propriétés de surface.

Applications dans les solvants chlorés

Les solvants chlorés sont utilisés dans le nettoyage à sec, les colles et le dégraissage des métaux.

Chlore élémentaire

Le chlore, sous sa forme élémentaire, intervient essentiellement dans le traitement bactériologique des eaux.

Marché marocain du chlore

Malgré son tonnage limité en ventes, le chlore liquéfié est un produit stratégiquement important dans la mesure où il est indispensable dans le traitement bactériologique de l'eau potable avant son adduction pour la consommation humaine.

La SNEP est l'unique fournisseur de chlore au Maroc, en raison des contraintes réglementaires strictes régissant son transport et son stockage.

En 2006, le marché du chlore se limite à un tonnage de 2 844 tonnes, soit un volume d'affaires de 16 mdh. Sur la période 2004-2006, les volumes de ventes se présentent de la manière suivante :

En tonne	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05	Tcam _{06/04}
Chlore	2 590	2 683	2 844	3,6%	6,0%	4,8%
Total	2 590	2 683	2 844	3,6%	6,0%	4,8%

Source : SNEP

Les évolutions des ventes de chlore dépendent essentiellement de l'extension du réseau de l'eau potable et de l'évolution des stations de traitement.

V.3.5 Présentation du segment Eau de javel

Application de l'eau de javel

Dans le domaine de l'hygiène domestique et industrielle, l'hypochlorite de sodium ou Eau de javel demeure l'un des meilleurs désinfectants utilisés.

En effet, l'utilisation d'une petite quantité d'eau de javel suffit à une destruction rapide de plusieurs bactéries et autres micro-organismes pathogènes.

Marché marocain d'eau de javel

Le marché marocain de l'eau de javel représente un volume global de plus de 57 000 tonnes en 2006 représentant un chiffre d'affaires estimé à 69,0 millions de dirhams.

Les ventes d'eau de javel sur la période 2001-2006 se présente de la manière suivante :

En tonne	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Tcam _{06/01}
Eau de Javel	45 632	46 854	49 870	50 578	52 017	57 385	4,7%
Total	45 632	46 854	49 870	50 578	52 017	57 385	4,7%

Source : SNEP

Du fait de ses caractéristiques intrinsèques (notamment en terme de perte de concentration), l'eau de javel (concentré à 50%) est un produit périssable vendu uniquement sur le marché local. Le produit ne fait donc pas l'objet d'importation et n'est pas vendu à l'export.

V.3.6 Présentation du segment Acide chlorhydrique

Application de l'acide chlorhydrique

La production d'acide chlorhydrique est fortement corrélée à d'autres productions industrielles de composés chimiques.

Application dans la production de composés organiques

L'acide chlorhydrique est essentiellement utilisé pour la production de composés organiques tel que le chlorure de vinyle pour la fabrication du PVC, ou encore l'acide ascorbique (vitamine C).

Application dans la neutralisation et la régulation de l'acidité

L'acide chlorhydrique est couramment utilisé pour réguler l'acidité (pH) des solutions.

En effet, l'acide chlorhydrique est utilisé pour le contrôle du pH de l'eau utilisée, dans les industries nécessitant une pureté élevée (industrie pharmaceutique, agroalimentaire, ou de production d'eau potable).

Dans les industries moins sensibles, l'acide chlorhydrique est utilisé pour neutraliser l'eau rejetée, ou pour les traitements de piscines.

Application dans le secteur industriel

Dans le secteur industriel, l'acide chlorhydrique est le réactif le plus couramment utilisé pour le décapage des aciers, étape essentielle dans le traitement de surface d'un métal (fer, acier).

D'autres applications

L'acide chlorhydrique est un produit chimique fondamental utilisé également dans un grand nombre d'applications à petite échelle, telles que le traitement du cuir ou la construction, ou en tant que nettoyant domestique.

De nombreuses réactions chimiques mettant en œuvre de l'acide chlorhydrique sont également utilisées pour la production d'ingrédients alimentaires ou d'additifs alimentaires.

Par ailleurs, la production de pétrole peut être facilitée en injectant de l'acide chlorhydrique dans les formations rocheuses constituant le puits de pétrole, ce qui permet de dissoudre une partie de la roche et de former une structure poreuse.

Marché marocain d'acide chlorhydrique

Produit utilisé dans plusieurs industries (galvanisation, neutralisation, forage...), la consommation d'acide chlorhydrique a atteint en 2006, 15 000 tonnes, soit un chiffre d'affaires de l'ordre de 19 mdh (données estimées par le management de la société).

L'évolution de la consommation de l'acide chlorhydrique sur les 3 trois dernières années au Maroc se présente de la manière suivante :

En tonnes	2004	2005	2006	Var06/05	Var05/04	Tcam _{06/04}
Acide chlorhydrique	10 000	12 000	15 000	20,0%	25,0%	22,5%
Total	10 000	12 000	15 000	20,0%	25,0%	22,5%

Source : SNEP

V.4. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE LA SNEP

V.4.1 Positionnement général de la SNEP

La SNEP a couvert selon les produits commercialisés entre 70% et 100% des besoins du marché marocain entre 2004 et 2006.

Le PVC et le compound PVC constituent le cœur d'activité de la SNEP. Ces derniers représentent respectivement 58,3% et 17,0% du chiffre d'affaires total réalisé au titre de l'année 2006.

La société commercialise essentiellement ses produits sur le marché local : les ventes locales représentent en moyenne près de 95,0% du chiffre d'affaires entre 2004 et 2006.

La SNEP est également présente sur les marchés internationaux : les ventes à l'export représentent en moyenne 5,0% du chiffre d'affaires de la Société entre 2004 et 2006.

En 2006, la forte demande du marché a provoqué une baisse sensible des ventes à l'export, dont la contribution au chiffre d'affaires total a été réduite à environ 2,0%.

La répartition du chiffre d'affaires de la SNEP par type de produits et de marché se présente de la manière suivante, durant les exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

	2004	% du CA	2005	% du CA	2006	% du CA
Ventes locales						
PVC	351 509	51,4%	397 690	53,7%	496 953	57,4%
Compound	111 643	16,3%	129 867	17,5%	147 104	17,0%
Soude liquide	76 208	11,2%	87 645	11,8%	101 365	11,7%
Soude solide	21 672	3,2%	23 098	3,1%	22 842	2,6%
Eau de javel	45 169	6,6%	46 677	6,3%	55 789	6,4%
Chlore	13 529	2,0%	14 075	1,9%	15 860	1,8%
Acide chlorhydrique	5 930	0,9%	9 552	1,3%	10 016	1,2%
Total ventes locales	625 660	91,6%	708 604	95,6%	849 929	98,2%
Ventes Exports						
PVC export	44 677	6,5%	17 840	2,4%	7 696	0,9%
Soude liquide export	9 770	1,4%	11 902	1,6%	3 767	0,4%
Soude solide export	2 587	0,4%	2 875	0,4%	3 447	0,4%
Compound export	582	0,1%	4	0,0%	314	0,0%
Total ventes exports	57 616	8,4%	32 621	4,4%	15 223	1,8%
Total*	683 276	100,0%	741 225	100,0%	865 152	100,0%

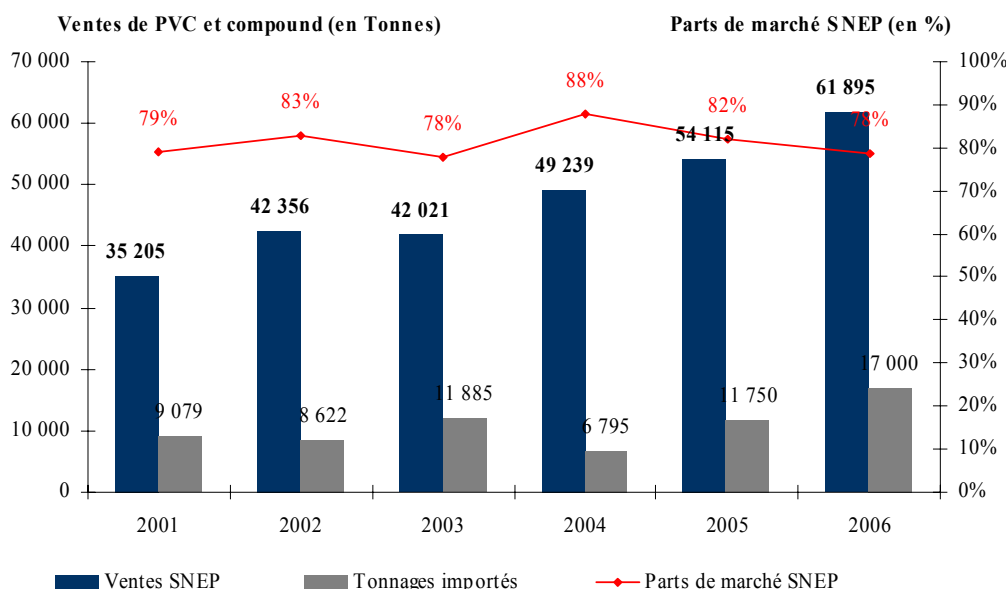
* : Hors ventes du Polyéthylène et autres produits - Source : SNEP.

V.4.2 Evolution de l'activité PVC et compound PVC

Positionnement de la SNEP sur le segment PVC et Compound

L'évolution des ventes en volume de PVC et Compound entre 2001 et 2006, ainsi que les parts de marché de la SNEP, se présentent comme suit :

Marché marocain du PVC et compound 2001 – 2006



Source : SNEP

Sur la période 2001-2006, la SNEP occupe une part de marché moyenne de 81% dans un marché en croissance régulière (Tcam 2001-2006 = 12,3%).

La SNEP assure un positionnement fort sur ce marché par une politique basée sur la qualité et la disponibilité du produit, une assistance technique performante et une certaine stabilité de prix malgré la volatilité du cours du PVC à l'échelle internationale. En effet, dans le cadre de sa stratégie de fidélisation de sa clientèle, la société révisé généralement ses prix de vente 3 à 4 fois par an ce qui permet d'offrir une bonne visibilité sur le coût d'approvisionnement de PVC.

Evolution du chiffre d'affaires du segment PVC et compound PVC

L'évolution de l'activité vente de PVC et compound PVC sur la période 2004-2006 se présente comme suit :

	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Marché local					
PVC	351 509	397 690	496 953	13,1%	25,0%
Compound	111 643	129 867	147 104	16,3%	13,3%
Total	463 152	527 557	644 057	13,9%	22,1%
Marché Export					
PVC	44 677	17 840	7 696	-60,1%	-56,9%
Compound	582	4	314	-99,3%	>100%
Total	45 259	17 844	8 010	-60,6%	-55,1%
Total CA	508 411	545 401	652 066	7,3%	19,6%
Contribution au CA Global	74,2%	72,9%	75,2%		

En Kdh. Source : SNEP

L'évolution du chiffre d'affaires total (local et export) réalisé par les ventes de PVC et de Compound PVC a enregistré un taux de croissance annuelle moyen significatif entre 2004 et 2006, s'établissant à 13,3%. Cette croissance est essentiellement attribuable à la dynamique des secteurs sur lesquels la SNEP est présente, en assurant un fort positionnement commercial.

Il est à noter que la contribution du chiffre d'affaires PVC et Compound PVC réalisé à l'export a subi une baisse importante (de 8,9% en 2004 à 1,2% en 2006) due notamment à la forte demande enregistrée au niveau local.

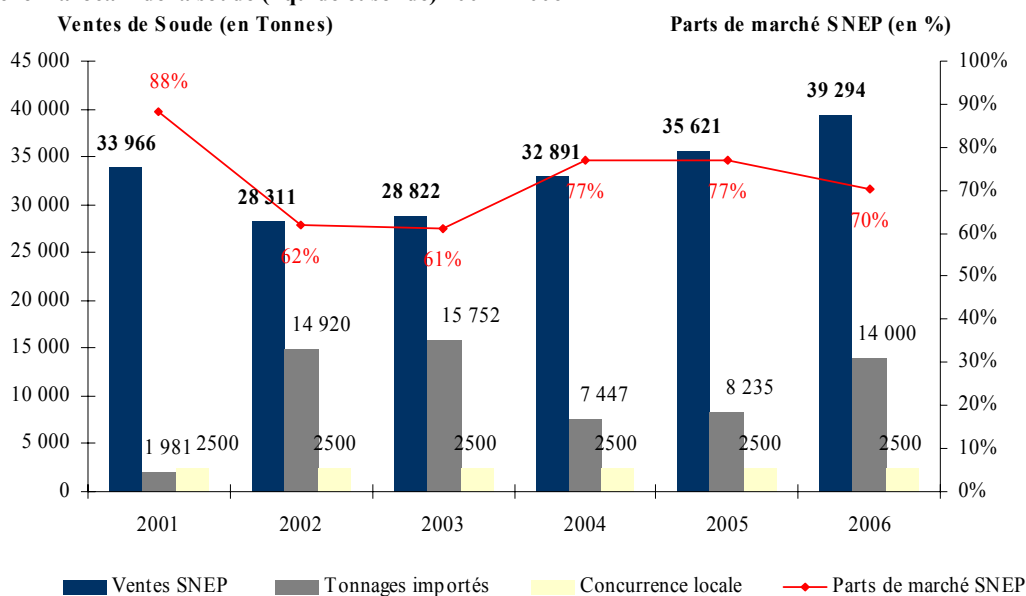
Il convient de signaler que la société exporte ses produits à destination des marchés européen, arabe et africain (Espagne, Portugal, Italie, Tunisie, Egypte, Sénégal, Mauritanie et Côte d'Ivoire).

V.4.3 Evolution de l'activité Soude

Positionnement de la SNEP sur le segment Soude

L'évolution des ventes en volume de soude entre 2001 et 2006, ainsi que les parts de marché de la SNEP, se présentent comme suit :

Marché marocain de la soude (liquide et solide) 2001 – 2006



Source : SNEP

Unique producteur local de soude solide, la SNEP a consolidé une part de marché moyenne de près de 73,0% sur la période considérée.

La concurrence locale (un seul opérateur : la Coelma) agit sur le marché de la soude avec un volume de vente moyen de 2 500 tonnes entre 2001 et 2006 (vs 33 151 tonnes pour la SNEP sur la même période). En effet, cet opérateur dispose d'une capacité de production limitée, entraînant par conséquent une stabilité du volume de vente annuel.

Le principal importateur est un opérateur minier opérant pour ses propres besoins de consommation.

Evolution du chiffre d'affaires du segment Soude

	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Marché local					
Soude liquide	76 208	87 645	101 365	15,0%	15,7%
Soude paillette	21 672	23 098	22 842	6,6%	-1,1%
Total	97 880	110 743	124 207	13,1%	12,2%
Marché Export					
Soude liquide	9 770	11 902	3 767	21,8%	-68,3%
Soude paillette	2 587	2 875	3 447	11,1%	19,9%
Total	12 357	14 777	7 214	19,6%	-51,2%
Total CA	110 238	125 520	131 420	13,9%	4,7%
Contribution au CA Global	16,1%	16,8%	15,2%		

En Kdh. Source : SNEP

Globalement, l'activité de la société a enregistré une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 9,2% au cours de la période 2004 à 2006, évoluant de 110,1 mdh en 2004 à 131,4 mdh en 2006 en raison du développement de l'activité industrielle du Maroc.

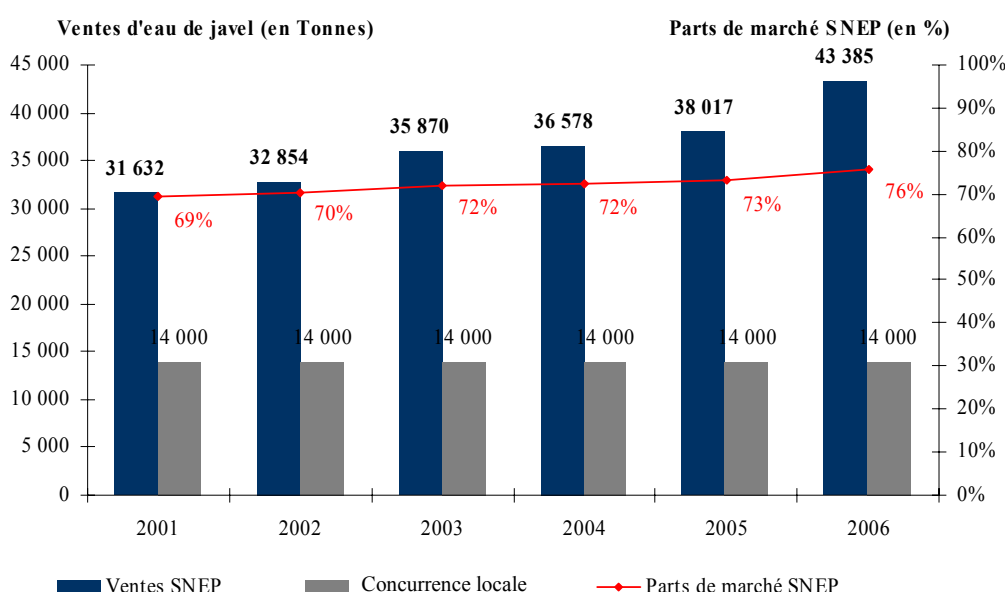
Par ailleurs, les prix de la soude sur le marché international ont connu une augmentation substantielle au cours de la période étudiée (150\$ en 2004 à 290\$ en 2006). Cette situation a été favorable pour la SNEP lui permettant la révision à la hausse de ses prix de vente, tout en demeurant compétitifs par rapport aux offres sur le marché international.

V.4.4 Evolution de l'activité Eau de javel

Positionnement de la SNEP sur le segment Eau de javel

L'évolution des ventes en volume d'eau de javel entre 2001 et 2006, ainsi que les parts de marché de la SNEP, se présentent comme suit :

Marché marocain de l'eau de Javel 2001 – 2006



Source : SNEP

Le marché est dominé par la SNEP, principal producteur local avec une part de marché moyenne de 72,1% entre 2001 et 2006. La concurrence locale (un seul producteur : la Coelma) agit sur le marché marocain avec un volume estimé à 14 00 tonnes, et une capacité de production limitée.

Les principaux clients de la SNEP sont des revendeurs qui représentent en 2006 plus des 2/3 de la clientèle de la SNEP en eau de javel. Le secteur des revendeurs évolue dans une dynamique favorable caractérisée par une progression moyenne de 7,0% entre 2002 et 2006. Le reste de la clientèle est représentée par les embouteilleurs (1/3 de la clientèle de la SNEP en 2006).

Evolution du chiffre d'affaires du segment Eau de javel

	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Eau de javel	45 169	46 677	55 789	3,3%	19,5%
Total	45 169	46 677	55 789	3,3%	19,5%
Contribution au CA Global	6,6%	6,2%	6,4%		

En Kdh. Source : SNEP

Au cours de la période 2004-2006, les ventes de la société ont augmenté de 11,1%. Cette amélioration est due au dynamisme du secteur revendeurs qui représente à lui seul près de 68,0% des ventes.

V.4.5 Evolution de l'activité Chlore

Positionnement de la SNEP sur le segment Chlore

La SNEP en tant que fournisseur unique au Maroc du chlore couvre 100% des besoins du marché.

Evolution du chiffre d'affaires du segment Chlore

	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Chlore	13 529	14 075	15 860	4,0%	12,7%
Total	13 529	14 075	15 860	4,0%	12,7%
Contribution au CA Global	2,0%	1,9%	1,8%		

En Kdh. Source : SNEP

Les ventes de chlore ont enregistré une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 8,3%, évoluant de 13,5 mdh en 2004 à 15,8 mdh en 2006. Cette amélioration s'explique essentiellement par l'extension du réseau de l'eau potable et des programmes d'assainissement initiés par l'Etat marocain.

V.4.6 Evolution de l'activité Acide chlorhydrique

Positionnement de la SNEP sur le segment Acide chlorhydrique

La SNEP et Coelma sont les seuls producteurs d'acide chlorhydrique au Maroc.

La part de marché de la SNEP en 2006 s'établit à près de 53,3% (Tcam : 6,2% entre 2001 et 2006).

Evolution du chiffre d'affaires du segment Acide chlorhydrique

	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Acide chlorhydrique	5 930	9 552	10 016	61,1%	4,9%
Total	5 930	9 552	10 016	61,1%	4,9%
Contribution au CA Global	0,9%	1,3%	1,2%		

En Kdh. Source : SNEP

Le chiffre d'affaires réalisé par les ventes d'acide chlorhydrique a enregistré une croissance annuelle moyenne importante entre 2004 et 2006, s'établissant à 30,0%. Le chiffre d'affaires a évolué ainsi de 5,9 mdh en 2004 à 10,0 mdh en fin de période.

En 2005, la forte hausse du chiffre d'affaires réalisée par les ventes d'acide chlorhydrique s'explique principalement par l'augmentation de l'activité dans le secteur de la galvanisation due notamment à la dynamique enregistrée dans le secteur du BTP.

V.5. STRUCTURE DE L'ACTIVITE

V.5.1 Typologie de la clientèle

La SNEP compte parmi ses principaux clients 18 opérateurs privés et 3 opérateurs publics (ONEP, Groupe OCP, et ONE). Les principaux clients représentent près de 70,0% du chiffre d'affaires total réalisé par la société au titre de l'exercice 2006.

Les principaux clients de la SNEP réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 10 millions de dirhams se présentent de la manière suivante :

Client	Part du C.A Local – 2006
Dimatit	24,12%
Ferroplast	6,84%
Plastima	5,22%
Aquaplast+Over Plast	3,76%
Groupe ONA	2,62%
First plastic	2,37%
Groupe OCP	2,20%
Sicda	2,06%
Imacab	2,03%
Nexans	2,02%
Amal Band Plastic	2,00%
6PO	1,97%
IMM	1,92%
Adeauplast	1,89%
Koutoubia+Oudfichim	1,69%
Etuiplast	1,66%
ONEP	1,49%
Cellulose	1,40%
SCE	1,32%
Agouzal	1,28%
Total	70%

Les délais et conditions de paiement sont négociés pour les ventes effectuées par des contrats à moyen terme. Concernant les ventes sur la base du tarif général, les délais de paiement sont fixés à 60 jours.

V.5.2 Répartition géographique du chiffre d'affaires

La répartition géographique du chiffre d'affaires de la SNEP au cours de la période 2004-2006 est quasiment stable. Elle se détaille de la manière suivante :

En milliers de dirhams	En % du CA
Casablanca et régions	86,0%
Rabat	6,0%
Marrakech	5,0%
Autres	3,0%
Total	100,0%

En Kdh. Source : SNEP

L'activité de la SNEP se caractérise par une forte concentration sur la ville de Casablanca. En effet, l'essentiel de la clientèle de la SNEP est concentré dans cette région qui représente près de 86% du chiffre d'affaires global de la société. Cela s'explique principalement par l'importance du pôle industriel de Casablanca, et par la particularité du positionnement de la région dans le fonctionnement de toute l'économie nationale : premier centre de production industriel, et principal marché de consommation.

V.5.3 Principaux fournisseurs de la SNEP

Dans le cadre de sa politique d'approvisionnement, la SNEP sélectionne les fournisseurs sur la base d'une homologation selon les procédures internes en vigueur, en tenant compte des exigences des différents centres demandeurs. Les principaux fournisseurs de la société sur la période 2004-2006 sont présentés dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	Catégorie	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Chempetrol	Ethylène	185 536	225 060	300 637	21,3%	33,6%
ONE	Electricité	89 897	89 897	100 231	0,0%	11,5%
SSM	Sel	22 820	23 546	24 065	3,2%	2,2%
Total	Fuel	7 817	6 062	7 865	-22,5%	29,8%
Shell	Fuel et propane	12 359	15 528	14 594	25,6%	-6,0%
Magheb Oxygène	Oxygène	5 978	6 019	6 275	0,7%	4,3%
Lydec	Electricité et eau potable	9 046	9 302	9 547	2,8%	2,6%
Air liquide	Oxygène	2 742	2 352	1 945	-14,2%	-17,3%
Petrom	Fuel	10 596	13 159	18 644	24,2%	41,7%
HANSA CHIMIE	Produits chimiques	4 623	13 392	18 644	189,7%	39,2%
Autres		100 145	81 209	130 923	-18,9%	61,2%
Total approvisionnement		451 558	485 525	633 371	100%	100%

En Kdh. Source : SNEP

La SNEP s'approvisionne en éthylène auprès de la société CHEMPETROL. Cette dernière est le fournisseur le plus important de la SNEP en matières premières, représentant un courant d'affaires de plus de 300,6 mdh, soit 47,5% des achats de la société au titre de l'exercice 2006.

Les besoins en énergie électrique sont fournis par l'Office National d'Electricité. Les consommations d'électricité se sont élevées à 100,0 mdh en 2006, représentant 15,8% du montant global des approvisionnements de la SNEP.

La société de sel de Mohammedia (SSM) est l'unique fournisseur de la SNEP en sel. Au titre de l'exercice 2006, le montant des approvisionnements en sel s'est élevé à 24,1 mdh, et représente 3,8% des achats de la société.

En vue de son approvisionnement en produits chimiques, Hansa Chimie est le principal fournisseur de la SNEP dont les achats se sont élevés en 2006 à 18,6 mdh, soit 2,9% du montant global des approvisionnements.

Au terme du contrat conclu avec Maghreb Oxygène, la SNEP s'approvisionne auprès de cette société pour satisfaire ses consommations en oxygène. Le volume d'approvisionnement correspond à une livraison journalière de 20 tonnes en moyenne, représentant en 2006, un coût global de 6,0 mdh.

La SNEP a conclu également un contrat d'approvisionnement auprès des sociétés Petrom, Shell et Total pour ses besoins de consommation en fuel. Dans ce cadre, la SNEP communique à ses principaux fournisseurs, un programme de besoins mensuel, établi en fonction des prévisions de consommation du service « Utilités ». La livraison de fuel correspond à un volume mensuel moyen de 210 à 240 m³.

La SNEP s'approvisionne également auprès de son fournisseur Shell pour ses besoins de consommations en propane. L'unité MVC communique au fournisseur un programme de consommation hebdomadaire, portant sur une livraison moyenne de 3 citernes par semaine (soit un volume de 10 tonnes).

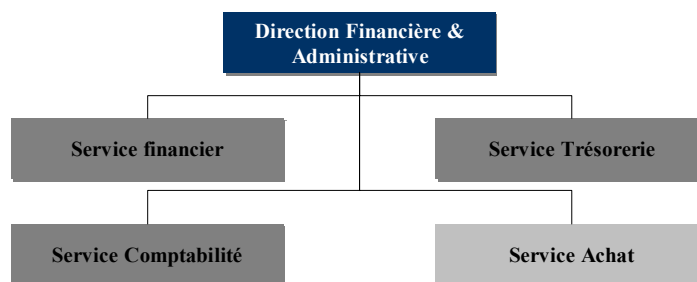
Les termes de paiements accordés par les principaux fournisseurs varient entre 15 et 60 jours.

VI. ORGANISATION

VI.1. ACHATS & APPROVISIONNEMENTS

Les approvisionnements en pièces de rechange, en produits chimiques, en consommables et en produits énergétiques sont assurés par le service achat qui dépend actuellement de la direction financière et administrative.

Organigramme de la direction administrative et financière



Source : SNEP

Compte tenu de l'importance des achats consommés, la SNEP dispose d'une application informatique intégrée qui permet la gestion du stock et de toutes les phases d'approvisionnement : de l'expression du besoin à la réception de la commande. La mise en place d'un système GMAO en 2008 permettra une meilleure gestion des processus achats – stock – maintenance.

Étant donné que le Maroc n'est pas producteur de matières premières et en particulier de l'éthylène, la SNEP dépend de l'extérieur en matière d'approvisionnement. La société remédie au problème de dépendance vis-à-vis de l'étranger par la diversification de ses sources d'approvisionnement, la constitution d'un stock stratégique de sécurité, le développement des relations de partenariat avec ses fournisseurs et la mise en place de contrats.

VI.1.1 Contrat d'approvisionnement en éthylène

La Direction générale et le directeur financier et administratif gèrent conjointement le processus d'approvisionnement en éthylène, matière première stratégique pour la fabrication du PVC.

Les achats sont généralement établis dans le cadre de contrats annuels négociés auprès d'une société de trading (Chempetrol). Ces contrats portent sur une quantité annuelle normative indexée sur les besoins de la SNEP.

Dans un souci d'optimisation des coûts et des volumes d'approvisionnement, la Direction Générale adopte une stratégie de veille qui lui permet de tirer profit des opportunités offertes sur le marché international de l'éthylène en anticipant certains éléments relatifs à son approvisionnement (prix d'achat, disponibilité des moyens logistiques d'acheminement de l'éthylène...). Cette veille permet à la SNEP une réactivité nécessaire en vue de sécuriser le stock d'éthylène (en cas d'incident industriel en amont).

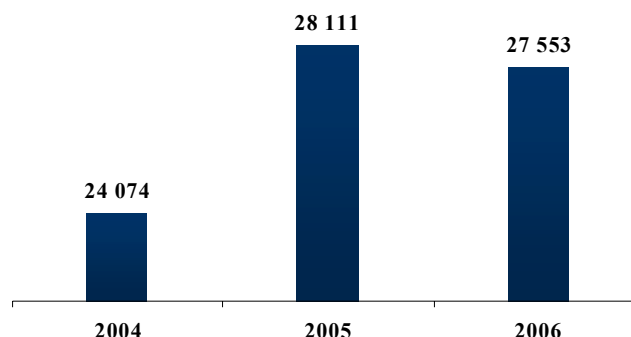
Au final, la politique d'approvisionnement en éthylène tente de tirer profit des meilleures cours d'achat sur le marché international, tout en respectant une gestion des stocks de matières premières optimales.

La SNEP dispose au port de Mohammedia de deux bacs de stockage de l'éthylène. Ces derniers offrent une capacité totale de 8 000 tonnes.

L'éthylène importé, est maintenu à une température de -102°C ; ce dernier est acheminé via des pipes reliant le port de Mohammedia à la Société.

L'évolution des importations en éthylène durant les dernières années se présente de la manière suivante :

Evolution des importations de l'éthylène (en Tonnes)



Source : SNEP

VI.1.2 Contrat d'approvisionnement en électricité

En 2006, les redevances d'électricité de la SNEP se sont élevées à 101,4 millions de dirhams, représentant l'une des charges la plus importante de la Société.

Pour maîtriser son coût énergétique, la SNEP a conclu un contrat d'approvisionnement avec l'Office National d'Electricité portant sur une puissance installée de 22,5 MW. Le contrat permet à la Société d'adapter sa consommation au meilleur tarif.

VI.1.3 Contrat d'approvisionnement en sel

L'approvisionnement en sel est régi par un contrat établi entre la SNEP et la société de sel de Mohammedia. Cette dernière est tenue de disposer d'un stock de sécurité pour approvisionner la SNEP.

Par ailleurs, la SNEP dispose également d'un stock permanent de 3 000 à 4 000 tonnes de sel dans l'enceinte du site industriel.

VI.1.4 Contrat d'approvisionnement en Oxygène

La SNEP a conclu un contrat d'approvisionnement en oxygène avec Maghreb Oxygène, qui est tenue d'assurer à la SNEP en tout temps et selon ses besoins 5 300 000 Nm³/an d'oxygène.

VI.1.5 Contrat d'approvisionnement en azote

La SNEP a conclu un contrat d'approvisionnement en azote avec la société Air Liquide Maroc, qui est tenue d'assurer à la société un débit d'azote de 500 Nm³/H pour une durée annuelle de 8 760 heures /an.

VI.2. MARKETING, TARIFICATION ET DISTRIBUTION

VI.2.1 Marketing

La Direction Commerciale est chargée de la stratégie tarifaire pour les différents produits commercialisés par la SNEP, ainsi que de l'établissement des prévisions de vente.

Actuellement, l'équipe commerciale de la SNEP est composée d'une dizaine de personnes. Elle assume les fonctions de commercialisation et de marketing directement auprès de la clientèle.

La stratégie marketing globale de la Société repose sur le développement des relations avec ses clients afin de leur offrir une écoute permanente et une assistance technique performante. Ceci se fait grâce à un programme de visite clients défini au début de chaque année et défini mensuellement.

Une enquête de satisfaction est également réalisée annuellement auprès des clients visités pour évaluer d'une part l'appréciation de la qualité du produit et service offert par la SNEP et d'autre part afin de recueillir leurs doléances et recommandations.

La réalisation du programme de visite clients et les résultats de l'enquête de la satisfaction clients est examinée dans le cadre du système qualité lors de chaque revue de direction.

VI.2.2 Politique tarifaire

Les prix de vente pour le marché local sont généralement corrélés aux prix internationaux et sont revus généralement pour certains produits selon une fréquence de 3 à 4 fois par an.

Les prix de vente à l'export sont généralement négociés sur la base des prix domestiques des marchés.

VI.3. RESEAUX DE DISTRIBUTION

Les utilisateurs des produits SNEP s'approvisionnent soit directement du complexe industriel (PVC, Compound PVC et soude liquide) soit à travers les circuits des revendeurs (eau de javel, acide chlorhydrique et soude solide).

La répartition des ventes des produits de la SNEP au cours des trois derniers exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006, se présente de la manière suivante :

Marché Local - En tonnes	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
PVC et Compound PVC					
Transformateurs	49 239	54 115	61 895	9,9%	14,4%
Revendeurs	-	-	-	Ns	Ns
Soude liquide					
Industrie	28 173	30 589	34 329	8,6%	12,2%
Revendeurs	-	-	-	Ns	Ns
HCL					
Industrie	2 202	4 681	4 624	112,6%	-1,2%
Revendeurs	2 913	3 270	3 256	12,3%	-0,4%
Soude solide					
Industrie	2 386	2 338	2 484	-2,0%	6,2%
Revendeurs	2 333	2 694	2 482	15,5%	-7,9%
Eau de javel					
Industrie	779	357	414	-54,2%	16,0%
Revendeurs	35 799	37 659	42 969	5,2%	14,1%
Chlore					
Industrie	2 590	2 683	2 844	3,6%	6,0%
Revendeurs	0	0	0	Ns	Ns

Source : SNEP

VI.4. MOYENS HUMAINS DE LA SNEP

En matière de ressources humaines, la SNEP veille à maintenir la cohésion sociale interne et l'adhésion de ses salariés aux valeurs de l'entreprise et à ses objectifs de performance.

Trois axes structurent la politique de ressources humaines :

- adapter en permanence les emplois et les compétences nécessaires à la réussite des projets industriels et à l'évolution des métiers tout en poursuivant une politique d'optimisation des ressources ;
- mobiliser l'ensemble du personnel en leur offrant des conditions de travail et d'évolution professionnelle attractives ;
- promouvoir le dialogue social et préserver la paix sociale.

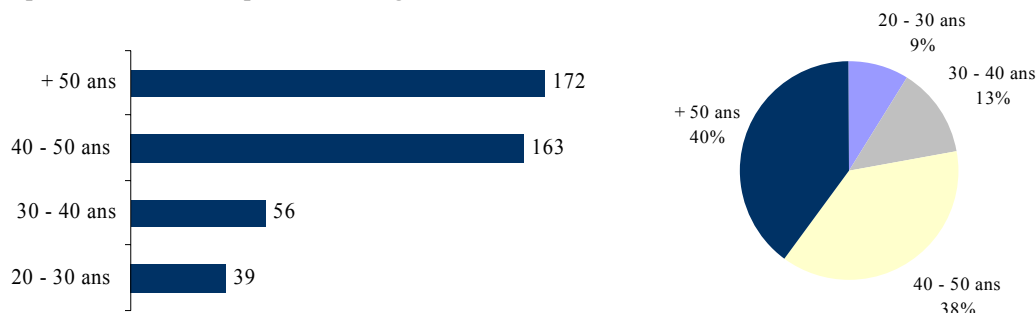
VI.4.1 Effectifs

En 2006, l'effectif de la SNEP s'établit à 430 personnes (soit une baisse annuelle moyenne de 3,3% entre 2002 et 2006). La répartition de l'effectif par catégorie socioprofessionnelle se définit comme suit :

	Exercice clôturant le 31 décembre				Var.	Var.	Var.
	2003	2004	2005	2006	04/03	05/04	06/05
Cadres	33	29	30	33	-12,1%	3,4%	10,0%
Maîtrise	111	107	105	108	-3,6%	-1,9%	2,9%
Ouvriers spécialisés	286	275	274	274	-3,8%	-0,4%	0,0%
Manœuvres	15	16	15	15	6,7%	-6,3%	0,0%
Total	445	427	424	430	-4,0%	-0,7%	1,4%

Source : SNEP

Répartition de l'effectif par tranche d'âge en 2006



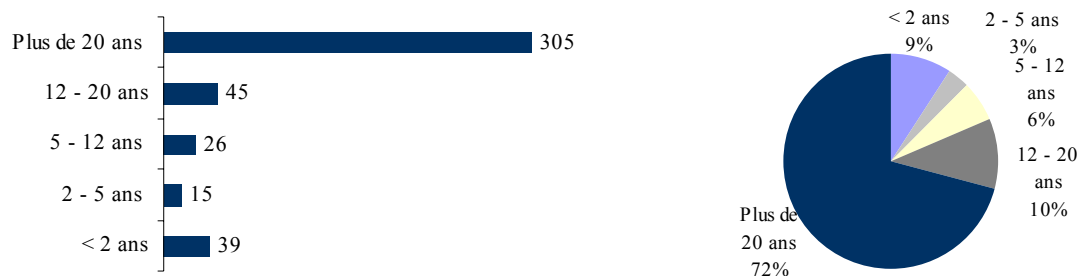
Source : SNEP

La SNEP dispose aujourd'hui d'un effectif expérimenté et compétent du fait d'une ancienneté moyenne importante.

La Société est toutefois confrontée au renouvellement de ses ressources humaines. Les départs à la retraite cumulés sur les dix prochaines années concernent près de 204 personnes. La société a mis en place un programme de renouvellement de la main d'œuvre essentiellement par le biais du recrutement des jeunes diplômés et de la promotion interne. Ce renouvellement devrait contribuer à la baisse de la masse salariale en raison du recrutement de jeunes diplômés à des conditions avantageuses.

Enfin, le graphique ci-dessous met en avant la structure des ressources humaines en fonction de l'ancienneté :

Répartition de l'effectif par ancienneté en 2006



Source : SNEP

Il est à noter que plus de 72,0% de l'effectif est présent au sein de la Société depuis plus de 20 années. Cela constitue un élément important permettant de pérenniser le savoir-faire exigé dans le métier et sa transmission dans les meilleures conditions à la future génération d'employés afin d'accompagner le développement de la société.

VI.4.2 Politique sociale

Dans le cadre de sa politique sociale, la SNEP offre des avantages et des conditions favorables à l'ensemble du personnel salarié. En effet, ce dernier bénéficie, en sus de la couverture sociale réglementée par le code du travail (Couverture CNSS), de la CIMR, et d'une couverture médicale avec une assurance complémentaire allant jusqu'à 1 million de dh / personne / an.

En outre, afin de fidéliser et d'encourager l'implication du personnel, ce dernier bénéficie de prêts en vue de l'acquisition de logements principaux : 80% de ces derniers disposent d'un habitat. Par ailleurs, la société a mis en place un système de transport collectif pour faciliter l'accès au site et permet à l'ensemble du personnel de se restaurer au sein du site industriel.

Enfin, le personnel bénéficie des infrastructures mis à disposition par la société en période estivale : Colonies de vacances pour les enfants du personnel et centres d'estivage pour les familles situés dans plusieurs villes du Maroc.

VI.4.3 Rémunération des employés

La rémunération des employés de la Société comprend :

- une partie fixe, qui correspond à la rétribution des collaborateurs ; elle dépend du niveau de responsabilité de l'emploi et de l'ancienneté acquise au sein de la Société ;
- une prime d'ancienneté ;
- et une partie comprenant notamment, le 13^{ème} mois et 14^{ème} mois, les gratifications et les dons (dons d'aids...).

Le tableau suivant détaille l'évolution des charges de personnel au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Appointements et salaires	41 926	42 739	44 191	1,9%	3,4%
Primes & gratifications	8 997	8 840	8 861	-1,7%	0,2%
Indemnités & avantages divers	4 789	4 651	5 146	-2,9%	10,6%
Charges sociales	15 963	16 105	16 775	0,9%	4,2%
Autres charges sociales	2 149	2 149	2 094	0,0%	-2,5%
Total	73 824	74 484	77 067	0,9%	3,5%

Source : SNEP

VI.4.4 Dialogue social et représentation du personnel

La SNEP promeut le dialogue social avec les salariés et leurs représentants. Ce dialogue social constitue un atout pour la bonne marche de l'entreprise et permet une concertation autour du projet industriel et social.

Cette dynamique forte en matière de relations sociales se traduit notamment par un climat social serein et l'existence de protocoles d'accord signés par les partenaires sociaux portant notamment sur les augmentations de salaires et les avantages sociaux.

Il est à noter par ailleurs, que la SNEP n'a pas connu de conflits sociaux depuis plus de 14 années.

VI.4.5 Taux de rotation

Le taux de rotation des effectifs (c'est à dire le rapport entre les effectifs sortis en fin d'année ramené aux effectifs en début d'exercice) est de 6,5% en 2006. Il a évolué de la manière suivante, au cours des trois dernières années :

	Exercice clôturant le 31 décembre			Var.	Var.
	2004	2005	2006	05/06	06/05
Turn-over	9,8%	4,9%	6,5%	-50,0%	32,7%

Source : SNEP

Il est à noter qu'en 2004, le turn over s'est établi à 9,8% et coïncide avec la fin des contrats du personnel recruté pour la mise en place du matériel s'inscrivant dans le cadre de l'extension de l'unité d'électrolyse.

Entre 2005 et 2006, le turn over s'est établi en moyenne à 5,7% et correspond à une évolution naturelle (départ à la retraite) des ressources humaines de la SNEP.

VI.4.6 Organisation et durée du temps de travail

Au regard des spécificités industrielles, la production est assurée en continue. Une rotation est effectuée au niveau des différents ateliers en vue de maintenir une production permanente : 24 heures sur 24.

Sa mise en œuvre est totalement intégrée dans les organisations et dans le fonctionnement des services.

VI.4.7 Formation du personnel

La gestion des compétences est un enjeu décisif pour la compétitivité de la SNEP. Ceci est particulièrement vrai dans un contexte d'ouverture totale du marché à la concurrence en 2012 et d'importants départs en retraite. A cet effet, la direction des ressources humaines a mis en place un plan de formation, afin d'accompagner les évolutions et le parcours professionnel de ses employés.

La formation au sein de la SNEP a pour objectifs :

- d'assurer la relève des départs en retraite ;
- de renforcer les compétences communes de la SNEP ;
- de sensibiliser l'ensemble du personnel au développement d'un projet structurant et valoriser les métiers au sein de l'entreprise.

VI.4.8 Santé et sécurité

Comme toute société industrielle, la SNEP opère dans un secteur à risques. La santé et la sécurité de ses employés sont par conséquent un enjeu important.

La politique santé et sécurité de la SNEP s'inscrit dans les valeurs de respect de la personne. Les priorités de la SNEP en matière de santé et de sécurité portent sur les éléments suivants :

- maîtrise des risques d'accident et leur diminution ;
- suivi médical permanent des employés ;
- déploiement d'une culture de la sécurité.

A ce titre, la SNEP mène une politique de formation et développe des procédures destinées à garantir la sécurité sur son site de production.

La politique santé développée au sein de la société est ainsi caractérisée par les éléments suivants :

- Un service médico-social constitué d'une infirmière major et de 4 infirmiers répartis en 4 équipes travaillant en 3*8 heures ;
- 3 Médecins vacataires ;
- Un programme de suivi et d'analyses médicales spécifiques pour l'ensemble du personnel ;
- Une convention avec plusieurs centres hospitaliers.

Concernant le volet sécuritaire et depuis la création de la SNEP, la société a mis en place un service de sécurité composé d'équipes de pompiers travaillant en 3*8 et doté de moyens d'intervention et de prévention adéquats. Les missions assignées au service de sécurité peuvent se résumer comme suit :

- l'intervention ;
- les audits de sécurité afin de réduire les accidents de travail ;
- la coopération régionale sous forme d'aide mutuelle ;
- la surveillance et la prévention ;
- la télésurveillance par caméras ;
- le contrôle, l'autorisation et le suivi des travaux de points de feu, de fouille ou de l'intervention sur des lieux sensibles ;
- le contrôle de la Société Externe de Gardiennage ;
- le contrôle des entrées /sorties de l'usine lors des heures de début et fin de postes ;
- la formation et l'information en matière de sécurité des personnes étrangères et des nouvelles recrues.

La SNEP a également mis en place des structures, une organisation, des équipements logistiques et de secours ainsi que des procédures à mettre en œuvre en cas d'urgence afin de limiter et réduire les dommages. A titre d'exemple, les moyens de protection mis en place se présentent comme suit :

- les équipements de défense contre l'incendie ;
- les équipements de première intervention et de secours ;
- les équipements de protection individuelle (EPI) ;
- le Plan d'Opération Interne (POI) et le Plan Particulier d'Intervention (PPI) ;
- les procédures d'urgence.

VII. MOYENS TECHNIQUES

VII.1. OUTIL DE PRODUCTION

Le complexe pétrochimique de la SNEP occupe une superficie de 20 hectares. Il est situé dans la zone industrielle côtière au sud de la centrale thermique de Mohammedia.

Le complexe de la SNEP permet la production des produits finis suivant :

- le chlore sous forme de gaz ou sous forme liquide ;
- la soude liquide ou solide (paillette) ;
- l'hypochlorite de sodium concentré (eau de Javel) ;
- le PVC Suspension sous différents grades ;
- le compound – PVC sous différents grades ;
- l'acide chlorhydrique commercial.

Les matières premières principales sont :

- l'éthylène ;
- le sel gemme ;
- l'oxygène ;
- les produits chimiques.

Les sources énergétiques principales de l'usine sont l'électricité, le fuel et le propane.

La SNEP a démarré en 1978 avec une capacité de production de 28 000 tonnes de PVC et 25 000 tonnes de soude caustique. Cette capacité a été portée à 35 000 tonnes de PVC et à 32 000 tonnes de soude en 1991 par l'extension et l'agrandissement des équipements.

Depuis sa privatisation en 1993 et son acquisition par Ynna Holding, la SNEP a mis en œuvre un important programme d'investissement pour porter sa capacité de production actuelle à 55 000 tonnes de PVC et 50 000 tonnes de soude. Cette stratégie permet à la Société de (i) faire face au démantèlement douanier et (ii) de satisfaire les besoins grandissants du marché.

L'évolution de la production depuis 1993 est résumée dans le tableau suivant :

Année	Capacité de production (tonnes)		Evolution PVC	Evolution Soude
	PVC	Soude		
1977	28 000	25 000		
1991	35 000	32 000	25%	28%
1993	Année de la privatisation de la SNEP			
1998	45 000	44 000	43%	38%
2003	55 000	50 000	10%	14%
2008	70 000	60 000	27%	20%

Source : SNEP

VII.1.1 Description des unités de production

L'usine est composée de cinq unités :

- l'unité d'électrolyse,
- l'unité MVC ;
- l'unité PVC ;
- l'unité Compounds ;
- l'unité des Utilités.

VII.1.2 L'unité d'électrolyse

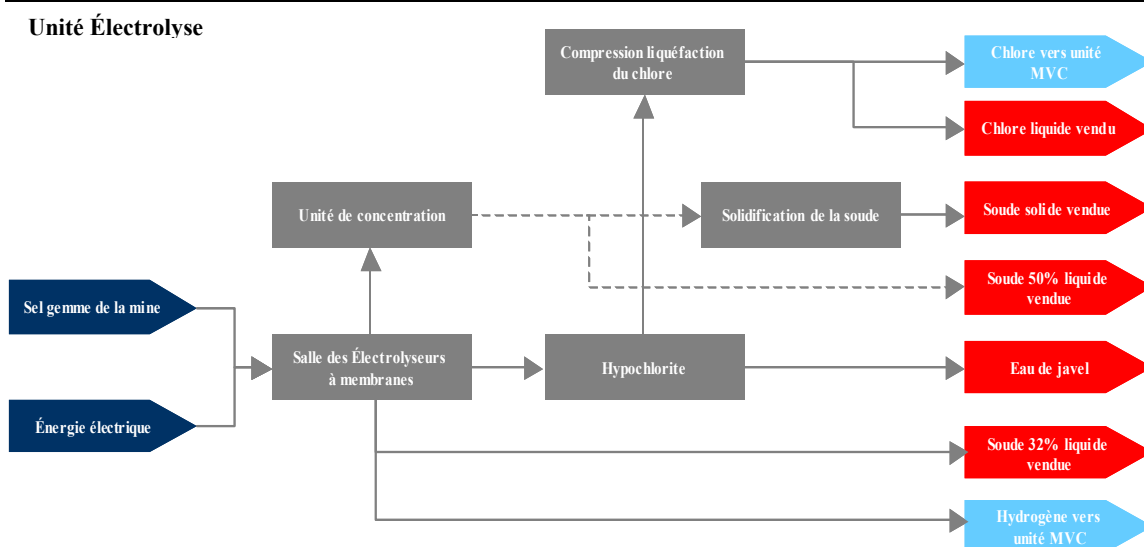
L'électrolyse à membrane est la dernière technologie dans le domaine de l'électrolyse, largement utilisée dans les unités d'électrolyse européennes ; elle permet de réduire la consommation d'énergie électrique et de se conformer aux normes européennes les plus exigeantes en matière d'environnement.

L'électrolyse à membrane diffère des anciens procédés sur deux plans :

- le degré de purification de la saumure : l'ultra purification de la saumure est effectuée par le passage de la saumure purifiée à travers des colonnes de résines échangeuses d'ions, et vise à réduire les teneurs des impuretés au niveau du ppb (part par billion).
- la constitution des électrolyseurs à membrane : chaque électrolyseur est constitué de plusieurs cellules élémentaires ; chacune de celle-ci se décomposant de deux compartiments anodique et cathodique séparés par une membrane d'échange cationique.

A la sortie des électrolyseurs équipant la salle à membrane :

- le chlore rejoint le circuit de traitement pour un lavage et séchage ensuite ;
- la soude, de concentration 32 %, va être concentrée à 50% pour le besoin du marché ;
- l'hydrogène est comprimé pour alimenter le four de cracking à l'unité MVC ;
- la saumure appauvrie passe dans un circuit de déchloration avant de retourner au circuit primaire pour être enrichie de nouveau dans les saturateurs.



Source : SNEP

Le tableau ci-après détaille les principaux événements ayant eu un impact sur l'évolution du processus de production de l'unité d'électrolyse :

Unité Electrolyse	Caractéristiques techniques
Outil de Production et son Evolution	1978 Premier démarrage avec 16 cellules type Krebs avec une capacité de 28 000 tonnes par an
	1986 Augmentation de la capacité de 25% en vue de réduire les coûts énergétiques.
	1994 Augmentation de la capacité de 15% pour produire 35 000 tonnes par an
	1998 Remplacement partiel des cellules à mercure par une électrolyse à membrane induisant une augmentation de 30% de la production
	1998 Installation d'un nouveau circuit de traitement saumure pour l'électrolyse à membrane
	1998 Augmentation de la capacité de traitement du chlore de 45%
	2003 Remplacement total et définitif de l'électrolyse à mercure par l'électrolyse à membrane avec une augmentation de la production de 45%
	2004 Augmentation de 16% de la capacité sur les électrolyseurs à membrane.
Principales consommations annuelles	Energie électrique : 121,5 10 ⁶ Kwh
	Sel gemme (tonnes) : 99 300
Principales productions (annuelles 2006)	Soude liquide (tonnes) : 51 000
	Soude Solide (tonnes) : 6 000
	Chlore (tonnes) : 45 300
	Chlore liquide (tonnes) : 2 800
	Eau de Javel (tonnes) : 43 500
	Hydrogène : 14 300.10 ³ Nm ³

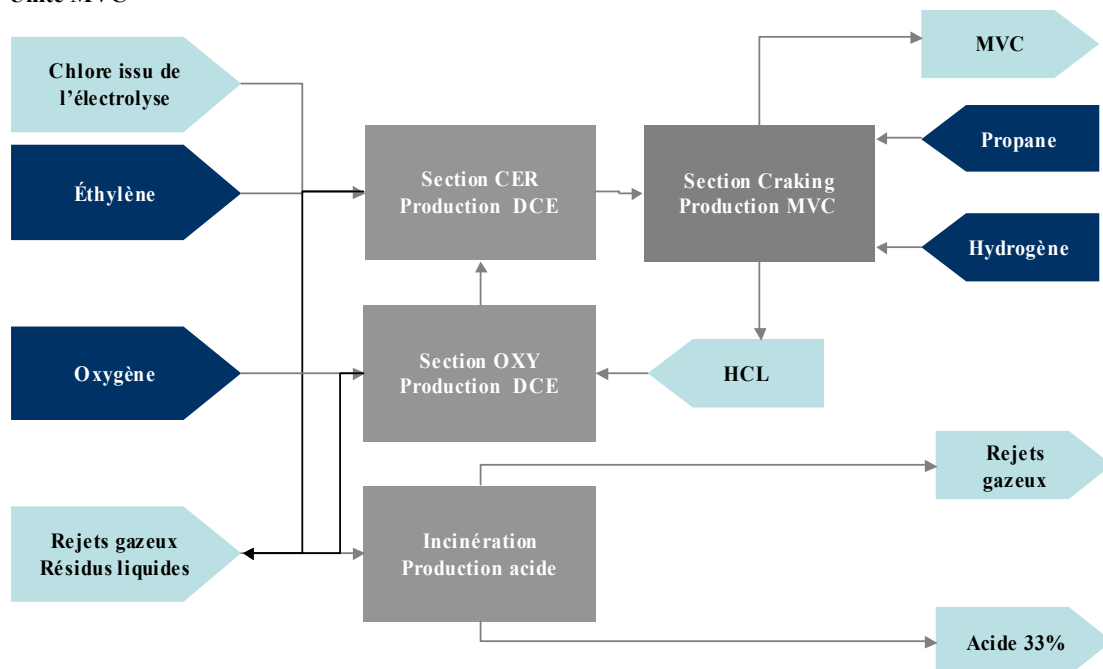
Source : SNEP

La SNEP a entrepris durant ces dernières années, des investissements en vue de renforcer ses capacités de production et d'améliorer la sécurité de ses employés. En effet, l'abandon du système d'électrolyse au mercure pour une électrolyse à membrane, permet d'assurer une meilleure protection de l'environnement et offre un niveau élevé de sécurité sur les lieux de production.

VII.1.3 L'unité de production de Monochlorure de Vinyle (MVC)

Cette unité produit le monomère de vinyle à partir des matières premières suivantes : l'éthylène, le chlore et les utilités (vapeur, eau, énergie).

Unité MVC



Source : SNEP

L'unité MVC a pour rôle la production du monomère de vinyle ou MVC qui par polymérisation donne le PVC.

Le MVC est obtenu par crackage thermique à 500°C du dichloroéthane ou DCE. Ce dernier est obtenu par réaction d'addition de l'éthylène et du chlore en milieu liquide et en présence d'un catalyseur (Chlorure ferrique).

Le DCE est obtenu également par réaction d'oxychloration à partir de l'éthylène, de l'acide chlorhydrique et de l'oxygène.

Le DCE ainsi obtenu subit des opérations de lavage et de distillation pour le purifier et le séparer des sous produits organochlorés produits par des réactions secondaires au niveau de la chloration directe et de l'oxychloration.

Ces sous produits ainsi que les rejets gazeux générés lors des processus de fabrication sont dirigés vers un incinérateur travaillant à 1 200°C pour les détruire et obtenir de l'acide chlorhydrique utilisé pour les besoins de l'usine et aussi pour le marché.

Les rejets gazeux finaux de l'incinérateur sont lavés et traités avant leur rejet dans l'atmosphère pour qu'ils soient conformes aux normes des rejets atmosphériques.

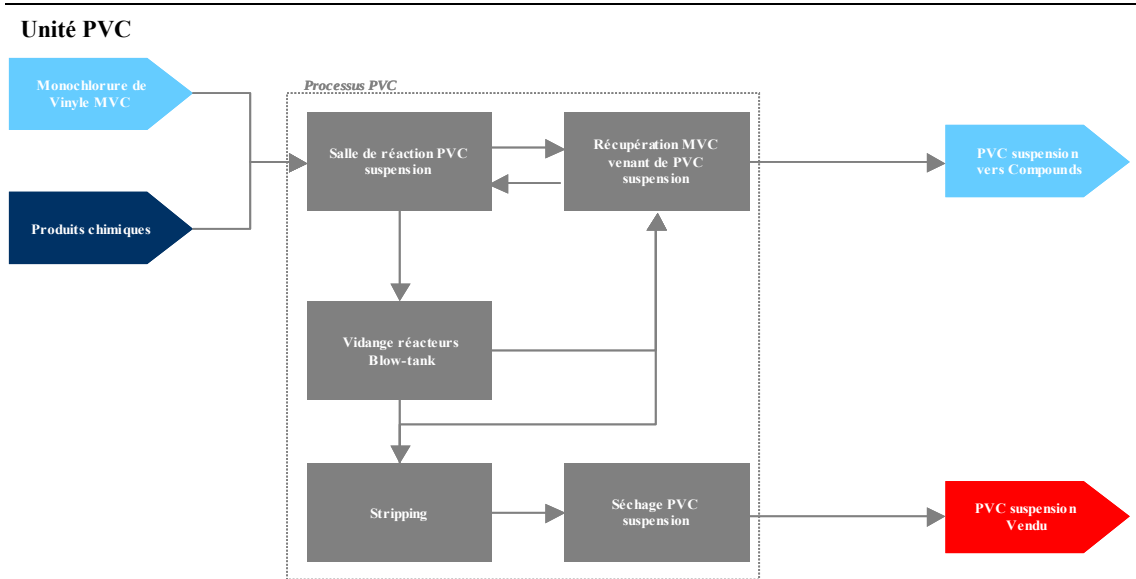
Les effluents liquides constitués des eaux des processus de fabrication et des eaux de lavage sont strippés pour les débarrasser de leur contenu en produits organochlorés et les neutraliser pour qu'elles soient aux normes des rejets liquides.

Le tableau ci-après détaille les principaux événements ayant eu un impact sur l'évolution du processus de production de l'unité MVC :

Unité MVC	Caractéristiques techniques
Modification / amélioration	1978 Premier démarrage de l'unité sur procédé STAUFFER CHEMICAL (USA) avec une capacité de 28 000 tonnes par an
	1991 Remplacement du procédé STAUFFER de la chloration par le procédé HOECST avec changement du four pour l'économie d'énergie et l'augmentation de la capacité de 25%.
	1997 Adoption du procédé OXYà l'oxygène de la société EVC pour augmenter la capacité à 45 000 tonnes par an et réduire les émissions gazeuses
	2002 Changement de la colonne de distillation pour atteindre la capacité de 55 000 tonnes par an..
	2003 Installation de l'incinérateur mixte liquide-gaz pour la production de l'acide chlorhydrique 33% et la mise à niveau des rejets gazeux aux normes européennes.
Principales consommations (annuelles 2006)	Ethylène (tonnes) : 26 800 Chlore (tonnes) : 42 400 Oxygène (tonnes) : 9 791 Propane (tonnes) : 945
Principales Production (annuelles 2006)	MVC (tonnes) : 55 900 Acide Chlorhydrique (tonnes) : 10 700

Source : SNEP

VII.1.4 Unité de production du Chlorure de polyvinyle (PVC)



Source : SNEP

La transformation du monomère en polymère (chlorure de polyvinyle - PVC) s'effectue par charges successives de réacteurs sous pression où la température est rigoureusement contrôlée. Le choix et le dosage des catalyseurs et des adjuvants déterminent la qualité du produit fini.

La polymérisation a lieu en suspension.

Le principe de la polymérisation en suspension

Cette unité regroupe une salle de réaction, une section de stripping et une section de séchage. Le polymère de chlorure de vinyle est formé, dans ce procédé, par une polymérisation en suspension du chlorure de vinyle monomère dans l'eau. Cette suspension est réalisée par une agitation et un agent de suspension qui contribue à maintenir l'intégrité des gouttes au cours de toute la durée de la réaction.

A la fin de la polymérisation, le réacteur est vidangé vers un blow-tank où une importante quantité de monomère qui n'a pas réagi pendant la polymérisation est récupérée. Le polymère est ensuite repris vers le stripping, qui est constitué d'une colonne à plateaux où les dernières traces de monomère sont éliminées et recyclées.

Avant d'alimenter le séchage, le produit qui sort du stripping passe par une centrifugeuse pour réduire la teneur d'humidité du produit à moins de 25 %. Après le procédé de séchage (sècheur flash, sècheur type cyclone), le produit passe vers un circuit de cyclonage, tamisage avant d'être analysé et stocké dans des silos, puis il est ensaché.

Le tableau ci-après détaille les principaux événements ayant eu un impact sur l'évolution du processus de production de l'unité PVC :

Unité PVC		Caractéristiques techniques
Modification / Amélioration	1978	Premier démarrage de l'unité sur procédé STAUFFER CHEMICAL avec une capacité de 28 000 tonnes par an.
	1988	Changement de procédé de polymérisation par le procédé français Atochem et installation d'une colonne de stripping du PVC.
	1992	Changement du séchage du PVC Suspension par le procédé allemand Hoeschst et addition d'un réacteur de polymérisation pour une capacité de 35 000 tonnes par an.
	1998	Extension de l'unité par ajout de réacteurs de polymérisation et extension du séchage PVC pour une capacité de 55 000 tonnes par an.
	2004	Amélioration de la productivité et l'environnement du travail par l'adoption de la technologie « Réacteur fermé » et le traitement des événements.
Principales consommations (annuelles 2006)	MVC (tonnes) : 55 800	
	Fuel (tonnes) : 3 260	
	Eau traitée (m ³) : 137 000	
Principales productions (annuelles 2006)	PVC (tonnes) : 55 600	

Source : SNEP

L'unité de production de compounds

Le PVC n'étant presque jamais utilisé à l'état brut par les transformateurs, il est nécessaire de le mélanger à des additifs chimiques (stabilisants, lubrifiants, agents gonflants) pour lui donner les caractéristiques souhaitées suivant le type d'application (couleur, rigidité).

Le rôle des sections compounds est d'opérer ces mélanges (PVC + additifs) suivant des formules types étudiées et corrigées après essais du laboratoire attaché à cette unité ou chez le transformateur lui-même.

L'unité compound est formée de trois sections :

- **Générale** (câbles, volets roulants, profilés, fenêtres et divers) ;
- **Alimentaire** (bouteilles, cosmétiques et films) ;
- **Compounds poudre** (chaussure, raccords).

L'analyse du produit par le laboratoire avant sa commercialisation permet de contrôler, pour les bouteilles, l'aspect, la stabilité statique et dynamique, le débit, la coulabilité et les contaminations, et pour les câbles, l'aspect, la stabilité statique, la gélification et la traction.

Unité Compounds		Caractéristiques techniques
Modification / Amélioration	1978	Premier démarrage de l'unité sur procédé Dorlyl et Rhône-Poulenc avec une capacité de production de 10 000 tonnes par an
	1991	Automatisation de l'unité et augmentation des capacités de production de 30%.
	1994	Achat de la 2 ^{ème} machine Bandera pour augmenter de 25% la capacité de production.
	1997	Installation d'une nouvelle unité pour la chaussure et achat 3 ^{ème} machine Bandera pour satisfaire la demande du marché.
	2001	Installation de la 1 ^{ère} machine Bausano de granulation pour satisfaire le marché
	2003	Augmentation de la capacité de 50% par l'achat d'une 2 ^{ème} machine Bausano
Principales productions (annuelles 2006)		Flaconnage (tonnes) : 500
		Câble (tonnes) : 4 460
		Profilé (tonnes) : 1 550
		Chaussures (tonnes) : 1 600
		Tubes et raccords (tonnes) : 1 670
		Divers (tonnes) : 3 300

Source : SNEP

VII.1.5 Installations complémentaires

En plus des quatre principales unités de production (Electrolyse, MVC, PVC, Compounds), la SNEP dispose des installations détaillées ci-après.

Installation de réception de l'éthylène

L'installation est située dans l'enceinte portuaire de Mohammedia et comporte essentiellement deux réservoirs en acier spécial isolé contre le froid d'une capacité totale de 8 000 tonnes.

L'éthylène est importé à l'état liquide à -103°C dans des bateaux spécialisés d'un tonnage de 2 000 à 2 300 tonnes. L'usine est alimentée à partir des réservoirs en éthylène gazeux sous-pression, acheminé par "pipe" souterrain.

Installations liées aux auxiliaires généraux

Il s'agit des auxiliaires classiques de toute usine de pétrochimie :

- deux chaudières de fuel-oil ;
- deux tours atmosphériques pour le refroidissement de l'eau ;
- un système de production et de distribution d'air instrument ;
- des chaînes de déminéralisation de l'eau ;
- un système de production et distribution d'air service ;
- une unité de production, stockage et distribution d'azote pour les besoins du procédé et de la sécurité ;
- une station de traitement de tous les effluents liquides et de contrôle avant rejet.

Installations annexes

Il s'agit des installations de contrôle (laboratoires), d'entretien (ateliers mécaniques, instrumentations, électricité), de sécurité (pompiers) et de gardiennage.

VII.1.6 Evolution de la Production de la SNEP avec les investissements

Depuis son démarrage, la SNEP a entamé un vaste programme d'investissement pour répondre au besoin du marché local. La restructuration du processus industriel a permis notamment la réduction de la consommation spécifique de tous les consommables et particulièrement l'électricité, le fuel et l'eau.

La baisse des consommations spécifiques (c'est-à-dire par rapport aux tonnages produits) est due principalement à l'adoption par la SNEP des nouvelles technologies moins consommatrices d'énergie telle que l'électrolyse à membrane, la récupération de l'énergie de chloration, l'installation de récupérateurs de chaleur sur les cheminés des chaudières et du four.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production de la SNEP au cours des deux dernières décennies et l'évolution des consommations corrélée aux investissements réalisés :

Période		Origine	1990-1994	1996-1998	2002-2004	Cumul
Investissements	Soude en Tonnes	25 000	+7 000	+12 000	+6 000	84%
	PVC en Tonnes	28 000	+7 000	+10 000	+10 000	108%
	En Kdh		82 460 ⁽²⁾	343 142	206 844 ⁽³⁾	632 446
Consommations	Electricité (Kwh/T) ⁽¹⁾	2 270	2 175	2 169	1 560	-710
	Evolution en %		-4,2%	-0,3%	-28,1%	-31,3%
	Fuel (Kg/T) ⁽¹⁾	191	153	108	89	-102
	Evolution en %		-19,9%	-29,4%	-17,6%	-53,4%
	Ethylène (Kg/T) ⁽¹⁾	516	505	480	475	-41
	Evolution en %		-2,1%	-5,0%	-1,0%	-7,9%
	Eau (m³/T) ⁽¹⁾	16 862	13 779	11 697	8 538	-8 324
	Evolution en %		-18,3%	-15,1%	-27,0%	-49,4%

(1) : Calculé sur le tonnage total de soude et PVC

(2) : Depuis 1993, année de la privatisation de la SNEP.

(3) : Y compris les investissements réalisés entre 2005 et 2006.

Source : SNEP

VII.1.7 Politique environnementale de la SNEP

La composante environnement a été toujours prise en compte par la SNEP dans la conduite de ces unités ainsi que lors des différentes phases de son développement et des extensions de ces unités de production.

L'intérêt qu'accorde la SNEP à l'aspect environnement se traduit par :

- la mise en place d'un service environnement qui veille à la conformité des rejets gazeux et liquide de l'usine par rapport aux normes établies ;
- le choix des meilleures technologies disponibles.

La SNEP a ainsi consenti des efforts financiers importants pour éliminer le mercure de ses circuits de production et son remplacement par une technologie propre qui est l'électrolyse à membrane.

La SNEP a aussi investi dans un incinérateur mixte pour détruire et incinérer tous ses rejets gazeux et liquides.

Les principales réalisations de la SNEP en matière de sécurité environnementale sont détaillées comme suit :

Année	Projet	Résultat
1988	Utilisation de l'hydrogène à la place du fuel au niveau du four de cracking	▪ économie de l'équivalent de 2100t/an de fuel ; ▪ moins de Nox dans les fumées.
1998	Projet Oxychloration	▪ réduction de 90% des émissions gazeuses.
1998	Abandon de la technologie à mercure et son remplacement par la technologie à membrane	▪ 0 ppm mercure dans les rejets liquides ▪ économie d'électricité de 1 000 Kw/t de soude produite
2003	Incinération des rejets gazeux et liquides	▪ rejets gaz conformes aux normes européennes ▪ production de vapeur (22 000 t/an) ▪ production d'acide chlorhydrique (3 300 t/an)

Source : SNEP

La SNEP a entamé en 2007 la réalisation de la certification ISO 14001.

Tous ses efforts ont été couronnés par l'obtention en 2004 du premier prix de l'environnement de Mohammedia.

VII.2. ASPECT SECURITE, SANTE ET HYGIENE

L'ensemble de la politique de sécurité industrielle de la SNEP vise au renforcement d'une culture de la sécurité.

La SNEP a toujours fait de la sécurité sa priorité absolue. En effet, la SNEP vient d'entamer la mise en place d'un système de management de la sécurité selon le référentiel OHSAS – 18001.

La politique de la SNEP en matière de sécurité repose sur :

- la prévention ;
- l'intervention ;
- l'hygiène et la propreté ;
- la collaboration et l'aide mutuelle.

La prévention est assurée par :

- le contrôle continu des équipements et le respect des codes et des normes ;
- l'entretien préventif programmé des organes de sécurité (soupapes, détecteurs,...) ;
- l'élaboration des POI (Plan d'Opérations Internes), PIU (Plan d'Intervention d'Urgence) et des procédures internes de sécurité et de sûreté ;
- l'installation de la télésurveillance.

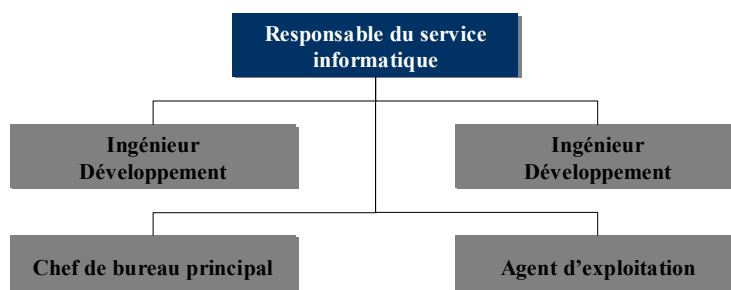
L'intervention est assurée par :

- l'équipe de pompiers permanente composée de 30 personnes ;
- l'équipe auxiliaire de sécurité de 40 personnes constituée des opérateurs de l'usine ;
- les moyens d'intervention importants.

VII.3. LE SYSTEME D'INFORMATION ET DE GESTION

Le service informatique a sous sa responsabilité les systèmes commerciaux, de distribution, les systèmes de gestion logistique, comptable et financière, la gestion de la maintenance, la gestion du bilan production & stocks produits finis, la messagerie et les télécommunications.

Organigramme du service informatique au 31 décembre 2006



Source : SNEP

Les systèmes d'information sont une composante essentielle dans l'organisation de la Société.

Dans ce cadre, la SNEP s'est dotée d'un système informatique qui comprend aussi bien des applications de gestion développées en interne, que des progiciels acquis sur le marché permettant la diffusion de l'information :

- Informatique de gestion (voir ci-dessous), développée en interne, fonctionne sur le serveur alpha 800 sous Unix et compilateur cobol Microfocus ;
- La gestion de la maintenance (GMAO), progiciel COSWIN, fonctionne sur deux serveurs SUN sous SOLARIS-UNIX et base de données ORACLE ;
- La gestion du bilan de production & stocks de produits finis, développée en interne en visual basic et base de données SQL SERVER tourne en réseau sur des P IV ;
- La gestion trésorerie, logiciel XRT, fonctionne en réseau sur des P IV ;
- La gestion du pesage assurée par le logiciel TRAYVOU ;
- La messagerie et service intranet fonctionnent sur un serveur dual core sous Windows Svr 2003 et Exchange Svr 2003.

En vue de protéger son système d'information et de réglementer son fonctionnement, la SNEP a mis en place une Charte Informatique s'appliquant à tous les utilisateurs du système.

Cette charte définit pour tout utilisateur, ses droits et ses obligations en termes de sécurité et de bonne utilisation du système informatique.

VII.3.1 Informatique de gestion

L'informatique de gestion de la SNEP couvre les domaines suivants :

- la paie et le temps de présence ;
- les stocks, les achats et les ventes ;
- les encaissements et la comptabilité clients ;
- la comptabilité générale, et la comptabilité analytique ;
- le module de consultation technique.

La comptabilité générale

Les modules de la comptabilité générale regroupent les domaines suivants :

- prise en charge des opérations comptables ;
- gestion du plan comptable ;
- consultation des exercices antérieurs ;
- édition des journaux, grand livre, balances, états de TVA...

La gestion des stocks

Les modules de l'application de la gestion des stocks permettent de :

- vérifier l'existence des articles en stocks ;
- détecter des articles en rupture de stock ;
- mettre à jour les articles (libellé, niveau de réapprovisionnement) ;
- gérer le magasin (inventaire, consommation par centre de coût...) ;
- gérer les demandes d'achats et mouvements des stocks ;
- réceptionner les commandes.

La gestion des achats

Les modules de l'application de la gestion des achats comprennent :

- la gestion des demandes de prix ;
- la gestion des commandes ;
- la gestion des plannings de livraison ;
- la gestion des fournisseurs ;
- le suivi de la procédure d'importation ;
- l'historique des commandes fournisseurs.

La comptabilité analytique

Les modules de l'application comptabilité analytique permettent (i) de valoriser les stocks au prix moyen pondéré en fin de mois et (ii) de calculer le prix de revient des produits finis et semi-finis.

La gestion de la paie et du temps de présence

Les modules de l'application de la gestion de la paie et du temps de présence se détaillent comme suit :

- la gestion du pointage (présence, absence, heures supplémentaires, congé, astreinte...) ;
- le calcul de la paie ;
- la gestion des prêts ;
- la gestion mutuelle ;
- la gestion des accidents de travail et des indemnités journalière de maladie ;
- l'établissement des différentes déclarations : CIMR, CNSS, IGR, Assurance.

La gestion des ventes

Les modules de l'application de la gestion des ventes se détaillent comme suit :

- la gestion des fiches clients (données signalétiques, conditions commerciales et financières, conditions des livraisons) ;
- la gestion des commandes ;
- la gestion des livraisons, facturation ;
- la gestion des tarifs (tarifs, rabais, remises et ristournes, escompte) ;
- la consultation des comptes clients.

La gestion des encaissements et de la comptabilité clients

Les modules de cette application se détaillent comme suit :

- la gestion de l'encaissement ;
- le redressement des factures ;
- la validation de l'escompte caisse ;
- la relance des clients ;
- le suivi de l'analyse du compte client ;
- la mise à jour du sort des traites escomptées ou envoyées à la banque.

Le département financier centralise et contrôle les ventes et les encaissements du mois et procède à l'enregistrement comptable en fin de mois.

Le module de consultation technique

Ce module est un outil d'aide à la gestion mis à la disposition des techniciens (ingénieurs et contremaîtres) et permet notamment les applications suivantes :

- la consultation des stocks (magasin de pièces de rechanges et de produits chimiques) ;
- le suivi des consommations en pièces de rechange et de produits chimiques par centre de coût et par période ;
- la gestion des bons de travaux atelier ;
- la consultation en ligne des prix de revient (comptabilité analytique) ;
- le suivi du temps de séjour des camions au pont bascule ;
- le suivi de la concentration du degré d'eau de javel.

La gestion de la trésorerie

La gestion de la trésorerie de SNEP est faite sur le logiciel XRT et comprend les modules suivants :

- la gestion des remises de chèques ;
- le rapprochement bancaire ;
- la situation journalière de la trésorerie ;
- la gestion des emprunts.

La gestion du pesage

La gestion du pesage est faite sur le logiciel TRAYVOU. Ce module sert à peser les camions à l'entrée de l'usine et à la sortie après enlèvement de la marchandise. Le poids de chargement est transféré automatiquement vers l'application de facturation ce qui permet à la société d'éditer la facture et de la remettre au chauffeur à la sortie de l'usine.

La gestion de la maintenance (GMAO)

La gestion de la maintenance est assurée par le logiciel COSWIN et comprend les modules suivants :

- gestion d'entretien correctif ;
- préparation des travaux ;
- entretien préventif ;
- ordonnancement des travaux ;
- compte rendu et clôture des ordres de travaux ;
- suivi de la sous-traitance ;
- gestion des projets et des arrêts ;
- suivi budgétaire de la maintenance ;
- suivi des indicateurs de performance de la maintenance.

La gestion du bilan de production

Les principales fonctions de cette application sont :

- la gestion des différentes consommations et productions quotidiennes des différentes unités ;
- la gestion des stocks des produits chimiques au niveau des unités ;
- la gestion des stocks des produits finis au magasin et aux unités (réception et enlèvements) ;
- le calcul et l'édition de l'état des stocks quotidien ;
- l'édition des différents états de production mensuels.

VII.4. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

L'environnement dans lequel évolue la SNEP se caractérise par un niveau élevé des prix de l'énergie et par le démantèlement douanier initié par le gouvernement marocain, qui vise une réduction progressive des droits de douane à l'importation du PVC et à d'autres produits tel que la soude, l'eau de javel....

La SNEP a développé aux cours des dernières décennies une maîtrise technique des produits et des procédés de fabrication permettant de tirer profit de son outil de production actuel et lui conférant un avantage déterminant dans la conquête de nouveaux marchés.

La société dispose également de compétences en matière de recherche et développement sur lesquelles elle peut se reposer pour commercialiser des produits innovants, apporter à ses clients le soutien technique dont ils ont besoin ou encore améliorer la performance de ses procédés.

La société veille constamment à mener une analyse de ses atouts et de ses faiblesses, sa performance économique et définir une stratégie claire. De manière détaillée, les fondamentaux de la société s'inscrivent dans une démarche de développement durable qui s'articule autour des axes suivants :

- rentabilité économique ;
- cohésion sociale ;
- intégration de l'environnement.

Par ailleurs, la SNEP a retenu deux axes de développement structurant de son activité :

- croissance organique visant l'augmentation des capacités de production pour satisfaire la demande locale ;
- préservation et renforcement du portefeuille d'activités avec des positions de premier rang.

Ces orientations stratégiques sont déclinées par la politique d'investissement opérée au cours des dernières années par la société ainsi que par la stratégie d'innovation et d'amélioration des produits et des procédés appuyée par la recherche et développement, déclinées ci-après.

VII.4.1 Politique d'investissement

Depuis sa privatisation, la SNEP a investi plus d'1 milliard de dirhams :

- **800 millions de dirhams afin de :**
 - (i) doubler ses capacités de production de PVC ;
 - (ii) réduire les coûts de production et améliorer ses consommations spécifiques de l'eau, d'électricité et des produits énergétiques ;
 - (iii) se conformer aux normes européennes les plus exigeantes en termes d'environnement, sécurité et santé.
- **200 millions de dirhams** pour le développement du secteur de la plasturgie par la création de plusieurs filiales : Profilé et Menuiserie PVC, Chaussures, Tubes et tuyaux.

Le tableau suivant retrace les actifs immobilisés bruts de la SNEP entre les exercices clos au 31 décembre 2003 et 2006 :

	Exercice clôturant le 31 décembre				Var.	Var.	Var.
	2003	2004	2005	2006	04/03	05/04	06/05
Immobilisations corporelles	1 008 589	925 459	948 834	1 010 858	-8,2%	2,5%	6,5%
<i>Terrains</i>	5 702	5 702	5 702	4 938	0,0%	0,0%	-13,4%
<i>Constructions</i>	47 759	45 663	47 771	47 938	-4,4%	4,6%	0,3%
<i>Installations techniques, matériel et outillage</i>	924 871	845 239	861 422	873 532	-8,6%	1,9%	1,4%
<i>Matériel de transport</i>	16 922	17 424	17 424	16 739	3,0%	0,0%	-3,9%
<i>Divers</i>	8 669	9 171	9 392	10 297	5,8%	2,4%	9,6%
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	21	21	21	75	0,0%	0,0%	257,1%
<i>Immobilisations corporelles en cours</i>	4 645	2 239	7 102	57 339	-51,8%	217,2%	707,4%

En Kdh – Source : SNEP

La SNEP a réalisé entre 2003 et 2006 un programme d'investissement qui s'articule autour des objectifs suivants :

- équiper la Société d'un outil industriel moderne avec des capacités de production importantes ;
- augmenter les performances de rendement du parc industriel ;
- optimiser les centre de coûts, notamment en réduisant les consommations en énergie ;
- se conformer aux normes environnementales marocaines et internationales.

Le tableau ci-après détaille le montant des investissements réalisés au cours des exercices 2003 à 2006 :

	Exercice clôturant le 31 décembre				Var.	Var.	Var.
	2003	2004	2005	2006	04/03	05/04	06/05
Immobilisations corporelles	103 252	20 826	19 517	13 239	-79,8%	-6,3%	-32,2%
Total cumulé	103 252	124 078	143 595	156 834	20,2%	15,7%	9,2%

En Kdh – Source : SNEP

La SNEP opère dans un secteur fortement capitalistique ; les ressources allouées au renouvellement et à l'optimisation de l'outil industriel depuis 2003 s'élèvent à près de 157 millions de dirhams.

Par ailleurs, dans le cadre de sa stratégie de développement et afin de répondre à la forte demande locale, la SNEP a mis en place un investissement relatif à l'extension de ses unités de l'ordre de 200,0 mdh dont la mise en service est prévue pour début 2008.

VII.4.2 Recherche et développement

En collaboration avec les grands groupes européens (Uhde, Arkema, ...), la société veille constamment à l'amélioration de ses procédés de production et à la modernisation des équipements de ses unités industrielles.

A titre d'exemple, la SNEP a procédé ainsi à l'amélioration de ses produits d'électrolyse en changeant le procédé de production à mercure par l'électrolyse à membrane. Cette technologie permet aux clients de s'approvisionner en produits (soude, chlore et eau de javel) conformes aux normes alimentaires internationales exigées pour certains secteurs tels que l'agroalimentaire et le traitement de l'eau.

Par ailleurs, l'unité des Compounds est à l'origine du développement de plusieurs applications de PVC (100 formules), ce qui a contribué d'une manière significative à l'essor du secteur de la plasturgie.

PARTIE V SITUATION FINANCIERE DE LA SNEP

I. EVENEMENTS MARQUANTS DE LA PERIODE

I.1. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX FACTEURS AYANT UNE INCIDENCE SUR L'ACTIVITE ET LES RESULTATS DE LA SNEP

Les résultats de la SNEP ont été affectés par plusieurs facteurs au cours de la période 2004-2006. Ces derniers ont influencé à des degrés divers sur les performances enregistrées par la SNEP :

- l'augmentation de la demande a engendré une croissance des volumes de ventes la SNEP ;
- les prix de vente ont augmenté à la suite d'une politique visant à répercuter en partie les coûts de matières premières et de l'énergie ;
- certains produits commercialisés par la SNEP ont connu des équilibres offre/demande très favorables qui ont eu un impact positif sur les résultats de la SNEP ;
- les prix élevés des matières premières, en particulier les prix de l'éthylène et de l'énergie ont eu un impact négatif sur le résultat d'exploitation de la SNEP. Cette hausse a été marquée davantage en 2006 qu'en 2005 ;

Par ailleurs, les états de synthèse relatifs aux exercices 2004 à 2006, présentés dans la note d'information, correspondent aux comptes sociaux de la société SNEP. Cette dernière ne procède pas à la consolidation des filiales pour les raisons suivantes :

- l'activité de Houda Plast est actuellement à l'arrêt, en attente d'une meilleure visibilité sur la situation politique en Côte d'Ivoire ;
- Dimatit fera l'objet d'une cession post introduction en bourse.

II. ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT

Le tableau suivant reprend les données du compte de résultats de la SNEP pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006
Ventes de marchandises en l'état	790	5 374	34 710
Achats revendus de marchandises	731	4 000	35 472
Marge brute sur ventes en l'état (1)	59	1 374	-762
Ventes de biens et services produits	683 956	742 687	832 556
Chiffre d'affaires	684 746	748 061	867 266
Variation de stocks de produits	12 153	17 522	23 076
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-
Production (2)	696 109	760 209	855 632
Achats consommés de matières et fournitures	444 830	481 304	581 937
Autres charges externes	56 293	59 901	61 293
Consommations de l'exercice (3)	501 123	541 206	643 230
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	195 045	220 378	211 640
	<i>VA/CA</i>	<i>28,5%</i>	<i>29,5%</i>
+ Subventions d'exploitation	-	-	-
- Impôts et taxes	12 378	10 143	9 875
- Charges de personnel	73 824	74 484	77 067
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	108 843	135 750	124 698
	<i>EBE/CA</i>	<i>15,9%</i>	<i>18,1%</i>
+ Autres produits d'exploitation	2 075	3 700	3 968
- Autres charges d'exploitation	5 090	5 197	5 200
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	15 602	15 468	14 700
- Dotation d'exploitation	57 096	63 332	60 650
Résultat d'exploitation	64 334	86 389	77 516
	<i>REX/CA</i>	<i>9,4%</i>	<i>11,5%</i>
Résultat financier	-30 592	-22 250	12 504
Résultat courant avant impôts	33 742	64 139	90 020
Résultat non courant	-11 189	1 894	20 840
Résultat avant impôt	22 553	66 032	110 860
Impôt sur les bénéfices	6 314	22 632	32 902
Résultat net	16 239	43 400	77 958
	<i>RN/CA</i>	<i>2,4%</i>	<i>5,8%</i>

Source : SNEP

L'analyse ci-après présente les différents postes du compte de résultats de la SNEP, détaille leurs évolutions, et comprend des informations concernant la comparaison d'une année sur l'autre de la performance enregistrée au cours des exercices 2004 à 2006.

II.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires de la SNEP comprend les ventes de PVC, de compound, d'eau de javel, de soude (liquide et paillettes), de chlore, d'acide chlorhydrique et de produits associés.

Le tableau ci-dessous détaille la structure du chiffre d'affaires pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005, et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Marché Local					
PVC	351 509	397 690	496 953	13,1%	25,0%
Compound	111 643	129 867	147 104	16,3%	13,3%
Eau de javel	45 169	46 677	55 789	3,3%	19,5%
Soude liquide	76 208	87 645	101 365	15,0%	15,7%
Soude paillette	21 672	23 098	22 842	6,6%	-1,1%
Chlore	13 529	14 075	15 860	4,0%	12,7%
Acide chlorhydrique	5 930	9 552	10 016	61,1%	4,9%
Autres ventes	1 107	1 854	2 077	67,4%	12,0%
Total marché local	626 768	710 456	852 005	13,4%	19,9%
Marché Export					
PVC suspensions	44 677	17 840	7 696	-60,1%	-56,9%
Compound	582	4	314	-99,3%	7862,3%
Soude solide	2 587	2 875	3 447	11,1%	19,9%
Soude liquide	9 770	11 902	3 767	21,8%	-68,3%
Autres exports	0	2 340	0	Ns	Ns
Total marché Export	57 617	34 961	15 223	-39,3%	-56,5%
Polyéthylène et autres	362	2 643	38	Ns	Ns
Total Chiffre d'affaires	684 747	748 061	867 266	9,2%	15,9%

En Kdh - Source : SNEP

Sur la période 2004-2006, la société a poursuivi son développement en consolidant ses positions sur le marché local (Tcam CA 2004-2006 = 12,5%). Cette évolution est due en général à la croissance de l'économie marocaine.

Durant cette même période, le chiffre d'affaires a augmenté de 26,7%, évoluant de 684,7 mdh en 2004 à 867,2 mdh en 2006. Ces performances ont été réalisées malgré l'ouverture progressive du marché et la diminution des droits de douanes à l'importation du PVC et de la soude.

II.1.1 Analyse du chiffre d'affaires « PVC et Compound »

Les ventes du PVC et du compound représentent en moyenne près de 74,1% du chiffre d'affaires global réalisé par la société entre 2004 et 2006.

La société privilégie la vente du PVC et du compound sur le marché local afin de satisfaire la forte demande du marché. La SNEP est également présente sur les marchés à l'export : les ventes sur les trois derniers exercices, 2004, 2005 et 2006, représentent en moyenne près de 4,4% du chiffre d'affaires PVC et Compound.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution annuelle du chiffre d'affaires PVC et Compound entre 2004 et 2006 ainsi que la répartition des ventes entre local et export :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
PVC	396 187	415 531	504 649	4,9%	21,4%
<i>Dont % local</i>	<i>88,7%</i>	<i>95,7%</i>	<i>98,5%</i>	<i>7,9%</i>	<i>2,9%</i>
<i>Dont % export</i>	<i>11,3%</i>	<i>4,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-61,9%</i>	<i>-64,5%</i>
Compound	112 225	129 871	147 417	15,7%	13,5%
<i>Dont % local</i>	<i>99,5%</i>	<i>100,0%</i>	<i>99,8%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-0,2%</i>
<i>Dont % export</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-99,4%</i>	<i>Ns</i>
Total	508 412	545 402	652 066	7,3%	19,4%

Source : SNEP

Le tableau suivant détaille les tonnages de PVC et de compound vendus au titre des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que les prix moyens observés sur la même période.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Ventes (en volumes, Tn)	54 884	56 193	62 866	2,4%	11,9%
PVC – Local -	38 293	41 758	48 854	9,0%	17,0%
PVC – Export -	5 594	2 078	946	-62,9%	-54,5%
Compound – Local -	10 946	12 357	13 041	12,9%	5,5%
Compound – Export -	51	-	25	-100,0%	Ns
Prix de vente (en dh/Tn)	9 228	9 672	10 320	4,8%	6,7%
PVC – Local -	9 179	9 524	10 172	3,7%	6,8%
PVC – Export -	7 987	8 587	8 135	7,5%	-5,3%
Compound – Local -	10 200	10 509	11 280	3,0%	7,3%
Compound – Export -	11 410	0	12 549	-100,0%	Ns

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Le chiffre d'affaires réalisé par les ventes de PVC et Compound s'élève à 545,4 mdh en 2005 contre 508,4 mdh en 2004, soit une hausse de 7,3%. Cette augmentation est due au renchérissement du prix de l'éthylène impactant de près de 4,0% le prix de vente du PVC local et à une conjoncture nationale favorable caractérisée par une forte demande de PVC émanant du secteur immobilier et par les programmes d'adduction d'eau potable et d'assainissement.

Revue 2005-2006

En 2006, le chiffre d'affaires réalisé par les ventes de PVC et Compound a enregistré une progression de 19,4%, évoluant de 545,4 mdh à 652,1 mdh. Cette évolution se caractérise par une forte demande en PVC alimentée par la demande du secteur tubes pour la réalisation du programme d'adduction d'eau potable et d'assainissement.

L'augmentation des prix de vente locaux observée en 2006 est due particulièrement au renchérissement du prix de l'éthylène sur le marché international.

II.1.2 Analyse du chiffre d'affaires « soude »

Le chiffre d'affaires « soude » représente en moyenne près de 16,0% du chiffre d'affaires total réalisé par la société au cours de la période 2004-2006.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires généré par les ventes de la soude au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Soude liquide	85 978	99 547	105 132	15,8%	5,6%
<i>Dont % local</i>	<i>88,6%</i>	<i>88,0%</i>	<i>96,4%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>9,5%</i>
<i>Dont % export</i>	<i>11,4%</i>	<i>12,0%</i>	<i>3,6%</i>	<i>5,2%</i>	<i>-70,0%</i>
Soude paillettes	24 260	25 973	26 288	7,1%	1,2%
<i>Dont % local</i>	<i>89,3%</i>	<i>88,9%</i>	<i>86,9%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-2,3%</i>
<i>Dont % export</i>	<i>10,7%</i>	<i>11,1%</i>	<i>13,1%</i>	<i>3,8%</i>	<i>18,4%</i>
Total	110 238	125 520	131 420	13,9%	4,7%

Source : SNEP

Le tableau suivant détaille les tonnages de soude vendus au titre des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que les prix moyens observés sur la même période.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
<u>Ventes (en volume, Tn)</u>	40 643	41 481	41 661	2,1%	0,4%
Soude liquide – Local -	28 173	30 589	34 329	8,6%	12,2%
Soude liquide - Export-	6 346	5 008	1 448	-21,1%	-71,1%
Soude solide - Local -	4 719	5 032	4 966	6,6%	-1,3%
Soude solide - Export-	1 406	852	918	-39,4%	7,8%
<u>Prix de vente (en dh/Tn)</u>	2 712	3 026	3 155	11,6%	4,2%
Soude liquide – Local -	2 705	2 865	2 953	5,9%	3,1%
Soude liquide - Export-	1 539	2 376	2 601	54,4%	9,5%
Soude solide - Local -	4 593	4 591	4 600	-0,1%	0,2%
Soude solide - Export-	1 841	3 377	3 753	83,4%	11,2%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

L'année 2005 est marquée par une progression de la demande de soude liquide émanant notamment des industries chimiques et principalement des groupes miniers et du secteur détergent. Le prix de vente sur le marché local a progressé de 5,9% grâce à l'augmentation du prix spot sur le marché international.

Ainsi, eu égard aux facteurs suivants, le chiffre d'affaires global s'est apprécié de 13,9%, évoluant de 110,2 mdh à 125,5 mdh.

Revue 2005-2006

Le chiffre d'affaires réalisé au cours de la période 2005-2006 est en progression de 4,7%, évoluant de 125,5 mdh à 131,4 mdh. La hausse enregistrée s'explique essentiellement par la hausse des prix de vente (en moyenne de 4,2%) due notamment à l'appréciation des cours internationaux (260\$ la tonne en 2005 à 290\$ en 2006).

II.1.3 Analyse du chiffre d'affaires « hypochlorite » (eau de javel)

La production et la commercialisation de l'hypochlorite par la SNEP sont exclusivement destinées au marché local marocain.

Les volumes de vente représentent en moyenne 6,0% du chiffre d'affaires total réalisé par la société sur la période 2004-2006.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires généré par les ventes de l'hypochlorite au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Hypochlorite	45 169	46 677	55 789	3,3%	19,5%
Total	45 169	46 677	55 789	3,3%	19,5%

SNEP

Le tableau suivant détaille les tonnages d'eau de javel vendus au titre des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que le prix moyen observé sur la même période.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Ventes (en volume, Tn)					
Hypochlorite	36 578	38 017	43 385	3,9%	14,1%
Prix de vente (Dh/Tn)					
Hypochlorite	1 235	1 228	1 286	-0,6%	4,7%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

En 2005, les ventes d'eau de javel se sont élevées à 46,7 mdh en hausse de 3,3% par rapport à 2004, profitant essentiellement du dynamisme du secteur revendeurs. Cette évolution s'explique par les tonnages vendus.

Revue 2005-2006

En 2006, les ventes d'eau de javel se sont élevées à 55,8 mdh, enregistrant une hausse de 9,1 mdh par rapport à l'exercice 2005. Cette variation s'explique essentiellement par l'augmentation du mix volume/prix due notamment à la dynamique du circuit revendeurs.

II.1.4 Analyse du chiffre d'affaires « Chlore »

Les ventes de chlore réalisées par la société représentent en moyenne 1,9% du chiffre d'affaires total de la société entre 2004 et 2006. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires généré par les ventes de chlore au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Chlore	13 529	14 075	15 860	4,0%	12,7%
Total	13 529	14 075	15 860	4,0%	12,7%

En Kdh - Source : SNEP

Le tableau suivant présente les tonnages de chlore vendus au titre des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que le prix moyen observé sur la même période.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Ventes (en volume, Tn)					
Chlore	2 590	2 683	2 844	3,6%	6,0%
Prix de vente (Dh/Tn)					
Chlore	5 224	5 247	5 577	0,4%	6,3%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Le chiffre d'affaires enregistré par les ventes de chlore s'établit à 14,1 mdh en hausse de 4,0% par rapport à l'exercice 2004. La croissance du chiffre d'affaires s'explique essentiellement par la hausse des tonnages vendus.

Revue 2005-2006

Le chiffre d'affaires généré par les ventes de chlore a enregistré une croissance annuelle de 12,7% pour atteindre 15,8 mdh en 2006 contre 14,1 mdh en 2005. L'évolution du chiffre d'affaires est due au mix volume/prix.

II.1.5 Analyse du chiffre d'affaires « acide chlorhydrique »

Le chiffre d'affaires réalisé par les ventes d'acide chlorhydrique représente en moyenne sur la période 2004-2006, 1,1% du chiffre d'affaires total de la SNEP. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires généré par les ventes d'acide chlorhydrique au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Acide chlorhydrique	5 930	9 552	10 016	61,1%	4,9%
Total	5 930	9 552	10 016	61,1%	4,9%

Source : SNEP

Le tableau suivant présentent l'évolution des tonnages d'acide chlorhydrique vendus au titre des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que le prix moyen observé sur la même période.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Ventes (en volume, Tn)					
Acide chlorhydrique	5 115	7 951	7 880	55,4%	-0,9%
Prix de vente (Dh/Tn)					
Acide chlorhydrique	1 159	1 201	1 271	3,6%	5,8%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Au cours de la période 2004-2005, le chiffre d'affaires a augmenté de 61,1% évoluant de 5,9 mdh à plus de 9,5 mdh en fin de période. 2005 représente l'année d'une forte consolidation de la tendance observée depuis 2002, caractérisée par une évolution positive des volumes de vente. Ces derniers se sont appréciés de 55,4% entre 2004 et 2005.

Revue 2005-2006

En 2006, les ventes d'acide chlorhydrique se sont élevées à 10,0 mdh, enregistrant une hausse de 4,9% par rapport à l'exercice 2005. Cette variation s'explique essentiellement par l'augmentation du prix de vente.

II.2. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Les autres produits d'exploitation correspondent essentiellement aux variations de stocks de produits finis, aux produits semi-finis, aux reprises sur provisions pour dépréciations de l'actif circulant et aux transferts de charges. Les produits accessoires comprennent les produits de locations des terrains et d'immeubles.

Le tableau suivant détaille l'évolution des autres produits d'exploitation au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Variations de stocks	12 153	17 522	23 076	44,2%	31,7%
Autres produits d'exploitation	2 075	3 700	3 968	78,3%	7,3%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	15 602	15 468	14 700	-0,9%	-5,0%
Total	29 830	36 690	41 744	23,0%	13,8%

Source : SNEP

II.3. CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation sont principalement constituées :

- des achats consommés qui comprennent essentiellement les matières premières nécessaires à la fabrication des produits finis (éthylène, sel et produits chimiques...) ainsi que les consommables (électricité, fuel, eau et emballages) ;
- des charges de personnel ;
- des autres charges d'exploitation qui comprennent notamment les charges externes et les autres charges d'exploitation ;
- des impôts et taxes.

Les autres facteurs de coûts sont constitués du coût des investissements au travers des charges d'amortissements.

Globalement, les charges d'exploitation sont en hausse sur les trois derniers exercices 2004, 2005 et 2006. Cette évolution est liée essentiellement à la hausse de la production sur la même période ainsi qu'au développement de l'activité de la SNEP.

Le tableau ci-dessous décrit les charges d'exploitation de la SNEP pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Production	696 109	760 209	855 632	9,2%	12,6%
Achats consommés	444 830	481 304	581 937	8,2%	20,9%
<i>% de la production</i>	<i>63,9%</i>	<i>63,3%</i>	<i>68,0%</i>	-0,9%	7,4%
Charges de personnel	73 824	74 484	77 067	0,9%	3,5%
<i>% de la production</i>	<i>10,6%</i>	<i>9,8%</i>	<i>9,0%</i>	-7,6%	-8,1%
Autres charges d'exploitation	61 383	65 098	66 493	6,1%	2,1%
<i>% de la production</i>	<i>8,8%</i>	<i>8,6%</i>	<i>7,8%</i>	-2,9%	-9,2%
Impôts et taxes	12 378	10 143	9 875	-18,1%	-2,6%
<i>% de la production</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,2%</i>	-25,0%	-13,5%
Dotations aux provisions et aux amortissements	57 096	63 332	60 650	10,9%	-4,2%
<i>% de la production</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,3%</i>	<i>7,1%</i>	1,6%	-14,9%
Total charges d'exploitation	649 511	694 362	796 022	6,9%	14,6%
<i>% de la production</i>	<i>93,3%</i>	<i>91,3%</i>	<i>93,0%</i>	-2,1%	1,9%

Source : SNEP

II.3.1 Les achats consommés

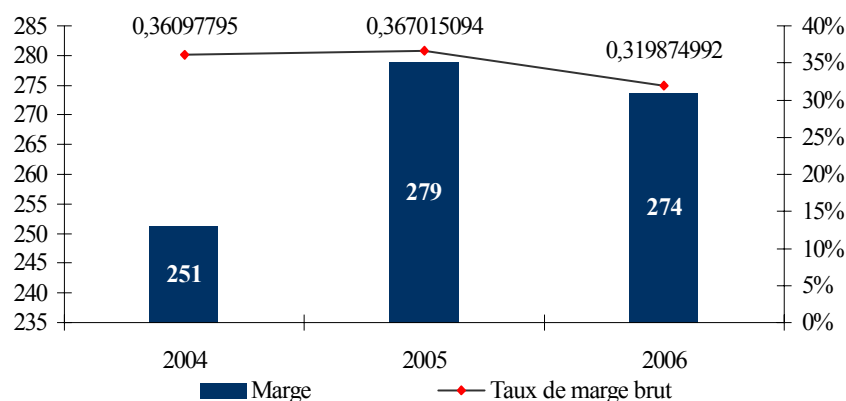
Les achats consommés comprennent essentiellement les coûts des matières premières et les autres achats consommés (coûts des consommations en énergie, oxygène, emballages, produits chimiques...) et se répartissent de la manière suivante sur la période 2004 à 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Ethylène	186 153	223 006	287 215	19,8%	28,8%
Electricité	87 892	91 082	101 475	3,6%	11,4%
Produits chimiques	58 342	61 496	71 814	5,4%	16,8%
Pièces de rechange	31 983	15 836	19 188	-50,6%	21,4%
Sel	22 798	23 638	24 066	3,7%	1,8%
Fuel	20 511	25 933	33 847	26,4%	30,5%
Emballages	9 515	9 259	8 494	-2,7%	-8,3%
Autres consommables	27 635	31 054	35 838	12,5%	15,3%
Total	444 829	481 304	581 937	8,2%	20,9%

Source : SNEP

L'évolution de la marge brute et du taux de marge brut au cours de la période 2004-2006 est détaillée dans le graphique ci-dessous :

Evolution de la marge (en mdh) et du taux de marge brut⁹



En Kdh - Source : SNEP

Revue 2004-2005

En 2005, l'exploitation optimale des nouvelles installations mis en service en 2003 (électrolyse à membranes) associée à l'utilisation à pleine capacité des unités de production a permis une augmentation contenue des achats consommés et par conséquent une amélioration du taux de marge brut (36,7% en 2005 contre 36,1% en 2004).

Ainsi, les achats consommés se sont élevés à 481,3 mdh en hausse de 8,2% par rapport à l'année précédente contre une évolution de la production de l'ordre de 9,4%.

La tendance haussière du prix de l'éthylène a été compensée par les réductions de coûts obtenues grâce à l'amélioration des consommations spécifiques en matières et consommables. Cette amélioration est caractérisée par les éléments suivants :

- une optimisation de la consommation en électricité ;
- une diminution de la consommation en sel de gemme ;
- une baisse des consommations en pièces de rechanges.

Revue 2005-2006

Les achats consommés de l'exercice 2006 enregistrent une croissance significative de l'ordre de 20,9% évoluant de 481,3 mdh à 581,9 mdh en fin de période. Cette hausse s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- une hausse de 28,8% du coût d'importation de l'éthylène essentiellement attribuable à l'augmentation des cours internationaux (8 684 dh/la tonne en 2005 à 10 865 dh/tn en 2006) ;
- une hausse du prix moyen d'achat de l'électricité de près de 7,0% ;
- une hausse du prix moyen d'achat du fuel de 29,0%.

Globalement, la hausse des achats consommés a été supérieure à celle de la production (20,9% vs 12,6%) entraînant une baisse du taux de marge brut qui s'établit à 32,0% en 2006 contre 36,7% en 2005. La dégradation du taux de marge brut résulte essentiellement de facteurs exogènes : hausse de l'éthylène et des produits énergétiques. Cette hausse n'a pas été intégralement répercutée sur les prix de vente des produits commercialisés par la SNEP. En effet, le prix de vente local du PVC étant indexé sur les cours internationaux, une hausse du coût d'achat des matières premières n'est pas systématiquement intégrée dans ce dernier.

⁹ Taux de marge brut = (Production – Achats consommés) / Production.

II.3.2 Les charges de personnel

La masse salariale est composée des salaires et appointements, des charges sociales ainsi que des autres frais comprenant notamment les frais de formation, les frais de cantine, les centres d'estivage et le pèlerinage.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des charges liées au personnel au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Salaires	55 712	56 230	58 198	0,9%	3,5%
Charges sociales	15 963	16 105	16 775	0,9%	4,2%
Autres frais	2 149	2 149	2 094	0,0%	-2,6%
Total	73 824	74 484	77 067	0,9%	3,5%
Effectif fin de période	427	424	430		

Source : SNEP

Revue 2004-2005

En 2005, les charges de personnel ont augmenté de 0,9% par rapport à l'exercice 2004 s'élevant à 74,5 mdh contre 73,8 mdh une année auparavant. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des salaires.

Revue 2005-2006

En 2006, les charges de personnel ont augmenté de 3,5% s'élevant à 77,1 mdh contre 74,5 mdh pour l'exercice 2005. Cette augmentation est liée à l'évolution des rémunérations du personnel.

II.3.3 Les autres charges d'exploitation et les impôts et taxes

Les autres charges d'exploitation comprennent les autres charges externes (entretiens et réparation, redevances de crédit-bail, transport...), et les autres charges d'exploitation (management fees et jetons de présence). Le tableau détaille l'évolution des autres charges d'exploitation et des impôts et taxes.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Autres charges externes	56 293	59 901	61 293	6,4%	2,3%
Autres charges d'exploitation	5 090	5 197	5 200	2,1%	0,1%
Impôts et taxes	12 378	10 143	9 875	-18,1%	-2,6%
Total	73 761	75 241	76 369	2,0%	1,5%
<i>% de la production</i>	10,4%	9,9%	8,9%	-4,8%	-10,1%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Les autres charges d'exploitation ont atteint 75,2 mdh en 2005 contre 73,8 mdh pour l'exercice 2004, soit une progression de 2,0%.

Cette évolution s'explique par l'augmentation des autres charges externes liée essentiellement à la hausse de près de 3,0 mdh des redevances de crédit-bail relatif au financement des biens d'équipements.

Revue 2005-2006

Les autres charges d'exploitation s'établissent à 76,3 mdh en 2006 contre 75,2 mdh en 2005, soit une hausse succincte de 1,5%. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des dons accordés par la société.

II.3.4 Excédent brut d'exploitation

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Production*	696 168	761 583	854 871	9,4%	12,2%
Achats consommés	444 830	481 304	581 937	8,2%	20,9%
Autres charges externes	56 293	59 901	61 293	6,4%	2,3%
Valeur ajoutée	195 045	220 378	211 640	13,0%	-4,0%
Impôts et taxes	12 378	10 143	9 875	-18,1%	-2,6%
Charges de personnel	73 824	74 484	77 067	0,9%	3,5%
EBE	108 843	135 750	124 698	24,7%	-8,1%
<i>EBE/production</i>	<i>15,6%</i>	<i>17,8%</i>	<i>14,6%</i>		

* : Y compris marge sur reventes en l'état.

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Au cours de l'exercice 2005, la valeur ajoutée a enregistré une croissance de 13,0% évoluant de 195,0 mdh à 220,3 mdh. Cette évolution s'explique essentiellement par une croissance plus élevée de la production s'établissant à 9,4% comparée à celle de la consommation de l'exercice qui s'élève à 8,0%.

Durant la même période, les impôts et taxes ainsi que les charges de personnel ont enregistré respectivement une croissance de -18,1% et 0,9%.

Compte tenu de ces évolutions, l'excédent brut d'exploitation s'est nettement amélioré, évoluant de 108,8 mdh à 135,8 mdh, représentant par conséquent une croissance de 24,7% et reflétant une appréciation du rapport EBE/production de près de 14,1%.

Revue 2005-2006

Au cours de l'exercice 2006, la valeur ajoutée s'établit à 211,6 mdh, enregistrant une baisse de près de 4,0% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est essentiellement attribuable à l'augmentation du coût d'achat des intrants. En effet, la hausse du prix d'achat des matières premières (éthylène, électricité) a eu un impact significatif sur l'évolution des achats consommés (+20,9%), entraînant ainsi une progression plus importante des ces derniers par rapport à la production (+12,2%).

Durant la même période, les impôts et taxes ainsi que les charges de personnel ont enregistré respectivement une croissance de -2,6% et 3,5%.

Compte tenu de ces évolutions, l'excédent brut d'exploitation a enregistré une baisse de 8,1%, évoluant de 135,8 mdh à 124,7 mdh. Le rapport EBE/production a baissé de près de 18,0% pour s'établir à 14,6%.

II.3.5 Dotations aux amortissements et aux provisions

Les dotations aux amortissements et aux provisions comprennent les amortissements et les provisions sur immobilisations, les provisions pour dépréciations des créances douteuses et pour dépréciation du stock. Le tableau ci-dessous présente l'évolution de ce poste pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
DAP sur immobilisations	42 295	42 696	44 236	0,9%	3,6%
DAP sur créances douteuses	0	7 148	1 522	Ns	-78,7%
DAP sur stocks	14 801	13 488	14 892	-8,9%	10,4%
Total	57 096	63 332	60 650	10,9%	-4,2%

Source : SNEP

Dotations aux amortissements pour dépréciation de l'actif immobilisé

Les dotations aux amortissements pour dépréciation de l'actif immobilisé pour les exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Constructions	2 575	2 605	2 620	1,2%	0,6%
Installations	7 805	8 766	10 265	12,3%	17,1%
Unité de production	29 686	29 032	29 032	-2,2%	0,0%
Matériels et outillages	232	308	344	32,8%	11,7%
Matériel de transport	1 368	1 376	1 330	0,6%	-3,3%
Bureaux	628	607	645	-3,3%	6,3%
Immobilisations corporelles	42 295	42 696	44 236	0,9%	3,6%
Actif immobilisé brut	919 756	948 337	1 010 858	3,1%	6,6%
<i>Taux de dépréciation</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,4%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>-2,2%</i>

Source : SNEP

Les dotations aux amortissements pour dépréciation de l'actif immobilisé s'établissent en moyenne à près de 4,5% du montant brut de l'actif immobilisé.

II.4. RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau suivant reprend le résultat d'exploitation de la SNEP pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que le taux de marge opérationnel induit.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Résultat d'exploitation	64 334	86 389	77 516	34,3%	-10,3%
<i>Taux de marge opérationnel</i>	<i>9,2%</i>	<i>11,4%</i>	<i>9,1%</i>	<i>23,0%</i>	<i>-20,3%</i>

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Le résultat d'exploitation enregistre un solde de 86,4 mdh au 31 décembre 2005 contre +64,3 millions de dirhams en 2004, soit une évolution de 34,3%. Cette hausse s'explique d'une part par l'augmentation de l'ordre de 65,5 millions du chiffre d'affaires et d'autre part par la maîtrise des charges d'exploitation due à la rationalisation des consommations des intrants. En effet, l'effort d'investissement consenti par la société dans de nouveaux procédés de fabrication s'est traduit par une baisse des consommations, améliorant sensiblement le résultat opérationnel de la société.

Cette tendance est confirmée par l'amélioration du taux de marge opérationnel qui s'établit à 11,4% au 31 décembre 2005 contre 9,1% en 2004.

Revue 2005-2006

En 2006, le résultat d'exploitation de la SNEP s'établit à 77,5 mdh contre 86,4 mdh en 2005, soit une diminution de l'ordre de 10,3%. Cette évolution est imputable essentiellement à l'augmentation du prix d'achat de l'éthylène et des produits énergétiques.

Par ailleurs, il est à souligner que la hausse du coût d'achat des intrants (éthylène en particulier) n'a pas été répercutée intégralement sur les prix de vente de la SNEP. En effet, l'évolution de ces derniers est davantage corrélée aux prix internationaux.

Le taux de marge opérationnel s'établit ainsi à 9,1% pour l'exercice 2006 contre 11,4% pour l'exercice 2005.

II.5. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

Le résultat financier comprend les produits de placement, les charges d'intérêts sur les emprunts contractés auprès des établissements financiers, le résultat de change et les autres charges et produits financiers.

Le tableau ci-dessous décrit le résultat financier de la Société pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Produits financiers	3 680	4 708	25 537	27,9%	442,4%
<i>Dont</i>	3 164	4 120	25 468	30,2%	518,2%
<i>Produits des titres de participations</i>	0	0	17 001		
<i>Gains de change</i>	1 224	1 441	565	17,7%	-60,8%
<i>Intérêts et autres produits financiers</i>	1 940	2 679	7 902	38,1%	194,9%
Charges financières	34 272	26 958	13 033	-21,3%	-51,7%
<i>Dont</i>	31 799	24 511	10 092	-22,9%	-58,8%
<i>Charges d'intérêts</i>	11 584	8 467	10 024	-26,9%	18,4%
<i>Dotations financières</i>	20 215	16 044	68	-20,6%	-99,6%
Résultat financier	-30 592	-22 250	12 504	27,3%	156,2%

Source : SNEP

Il est à noter que les gains et pertes de change proviennent essentiellement des produits ou des pertes sur les recettes facturées en devises et notamment des produits vendus à l'export ainsi que de la réalisation des opérations d'importation de l'éthylène, de produits chimiques et autres.

Revue 2004-2005

La SNEP enregistre un résultat financier de -22,3 millions de dirhams, soit une amélioration 8,3 millions de dirhams par rapport à l'exercice 2004.

L'évolution du résultat financier est liée d'une part à la constitution d'une provision pour dépréciation des immobilisations financières d'un montant de 16,0 millions de dirhams (vs 20,2 millions en 2004) relative aux créances immobilisées auprès de Houda Plast ; d'autre part, les frais financiers ont diminué de 26,7% pour s'établir à 8,5 millions de dirhams (vs 11,6 millions de dirhams en 2004) en raison de la diminution des crédits moyen terme de la SNEP.

Au cours de la même période, la SNEP a encaissé les produits de placement de sa trésorerie qui s'élèvent à 2,8 millions de dirhams, servis par Ynna Holding en contrepartie des avances accordées. Il est à noter par ailleurs que les avances de trésorerie accordées à Ynna Holding font l'objet d'une convention réglementée.

Revue 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, la SNEP affiche un résultat financier de 12,5 mdh contre un résultat de -22,5 mdh en 2005. Cette évolution tient compte des éléments suivants :

- l'encaissement de 17,0 mdh de dividendes versés par Dimatit, société détenue à hauteur de 24,7% par la SNEP (Cf *Partie IV, Filiales de la SNEP*).
- une progression de plus de 100% des intérêts et autres produits financiers qui s'établissent à 7,9 mdh contre 2,8 mdh en 2005. Il s'agit notamment des revenus de prêts accordés à Ynna Holding ayant fait l'objet d'une convention réglementée.
- l'absence des dotations financières due notamment au provisionnement intégral en 2005 des engagements de la SNEP dans sa filiale ivoirienne (Houda Plast).

II.6. CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Le résultat exceptionnel comprend principalement les produits de cession des immobilisations inscrites à l'actif de la société, les dotations exceptionnelles nettes aux amortissements et aux provisions.

Le tableau ci-dessous décrit le résultat exceptionnel de la SNEP pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Produits non courants	332 980	23 015	141 765	-93,1%	>100%
<i>Dont</i>	<i>332 977</i>	<i>23 015</i>	<i>141 765</i>	<i>-93,1%</i>	<i>>100%</i>
<i>Produits de cession</i>	<i>312 638</i>	<i>0</i>	<i>116 769</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>
<i>Reprises non courantes</i>	<i>20 339</i>	<i>23 015</i>	<i>24 996</i>	<i>13,2%</i>	<i>8,6%</i>
Charges non courantes	344 169	21 122	120 925	-93,9%	>100%
<i>Dont</i>	<i>343 970</i>	<i>21 013</i>	<i>120 844</i>	<i>-93,9%</i>	<i>>100%</i>
<i>VNC des immobilisations cédées</i>	<i>335 556</i>	<i>0</i>	<i>1 765</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns!</i>
<i>Dotations non courantes</i>	<i>8 414</i>	<i>21 013</i>	<i>119 079</i>	<i>149,7%</i>	<i>>100%</i>
Résultat non courant	-11 189	1 894	20 840	-116,9%	>100%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

En 2004, la société a enregistré un produit de cession de 312,6 mdh lié essentiellement à la vente des titres de participations détenues dans les filiales de Ynna holding pour un montant 248,0 mdh. La valeur nette comptable des titres de participations cédés s'établit à 251,4 mdh.

En 2005, la SNEP a réalisé un résultat non courant de 1,9 mdh. Le produit exceptionnel représente principalement le solde entre les dotations exceptionnelles pour amortissements dérogatoires et les reprises non courantes.

Pour rappel, la SNEP a retenu la méthode d'amortissement dégressif pour comptabiliser la dépréciation des ces éléments d'actifs. Cette méthode permet ainsi de constater initialement une charge plus importante et donc de reporter dans le temps le paiement d'une partie de l'impôt.

Revue 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, la SNEP a réalisé un résultat non courant de 20,8 mdh. Le produit exceptionnel dégagé correspond essentiellement à la plus-value réalisée sur la cession de 3 lots de terrains sis à Mohammedia ainsi qu'un immeuble à Casablanca, pour un montant de 115,0 mdh.

Le montant de la plus-value a été intégralement provisionné et devra faire l'objet de reprises étalées sur une durée de 10 années (durée d'amortissement du bien) après la réalisation de l'engagement d'investissement du produit de cession. En effet, conformément aux mesures fiscales, l'administration autorise les sociétés à provisionner l'intégralité des plus values en contre partie d'un engagement de réinvestissement du produit de cession.

II.7. IMPOTS SUR LES RESULTATS

La SNEP est soumise à l'impôt sur les résultats comme toute société anonyme marocaine. Le taux fixe de l'impôt sur les sociétés s'élève à 35%. Il est à noter par ailleurs que la société bénéficie d'une exonération de 50% sur son chiffre d'affaires réalisé à l'export.

Le tableau ci-dessous décrit l'impôt sur les sociétés induit au titre des exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Impôts sur les sociétés	6 314	22 632	32 902	258,4%	45,4%
Taux d'IS induit	28,0%	34,3%	29,7%	22,4%	-13,4%

Source : SNEP

L'impôt sur les sociétés a progressé en fonction du résultat avant impôts. L'IS a ainsi évolué de près de 6,3 mdh en 2004 à 32,9 mdh en 2006.

II.8. RESULTAT NET

Le tableau suivant présente la progression du résultat net de la SNEP sur la période 2004-2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Résultat d'exploitation	64 334	86 389	77 516	34,3%	-10,3%
Résultat financier	-30 592	-22 250	12 504	27,3%	>100%
Résultat non courant	-11 189	1 894	20 840	>100%	>100%
IS	6 314	22 632	32 902	258,4%	45,4%
Résultat net	16 239	43 400	77 958	167,3%	79,6%
% CA	2,4%	5,8%	9,4%	146,1%	60,2%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Le résultat net de la SNEP a atteint en 2005, 43,4 mdh, en hausse de 27,2 mdh par rapport à l'exercice 2004.

L'amélioration du résultat net est due essentiellement à (i) la hausse du résultat d'exploitation (+22,0 millions de dirhams par rapport à 2005) liée à une progression significative de la production, et à (ii) l'appréciation du résultat financier et du résultat non courant.

Le taux de marge net a ainsi évolué de 2,4% à 5,8% en fin de période, soit une performance de 350 points de base.

Revue 2005-2006

La société a enregistré au cours de l'exercice 2006 un bénéfice de 77,9 mdh comparé à un bénéfice de 43,4 mdh en 2005. Le profit réalisé a été impacté par l'encaissement des dividendes de Dimatit (17 mdh) et du résultat non courant.

Le taux de marge net s'établit ainsi à 9,4% en fin de période contre 5,8% en 2005, soit une performance de près de 350 points de base.

III. ANALYSE DU BILAN

Le tableau suivant présente les principaux postes du bilan de la SNEP pour les trois exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Actif immobilisé	305 344	349 854	456 200	14,6%	30,4%
Actif circulant	353 330	362 277	572 326	2,5%	58,0%
Trésorerie	42 882	56 004	61 809	30,6%	10,4%
Total Actif	701 556	768 136	1 090 334	9,5%	41,9%
Capitaux propres	292 059	324 094	361 252	11,0%	11,5%
<i>Dont</i>	275 612	280 247	282 417	1,7%	0,8%
<i>Capital social</i>	160 000	240 000	240 000	50,0%	0,0%
<i>Réserves</i>	115 612	40 247	42 417	-65,2%	5,4%
Capitaux propres assimilés	102 158	95 521	189 487	-6,5%	98,4%
Dettes de financements	54 553	21 537	7 500	-60,5%	-65,2%
Provisions pour risques & charges	1	2	1 638	144,0%	>100%
Ecart de conversion - passif	2 512	1 913	2 383	-23,8%	24,6%
Passif circulant	156 730	183 587	197 662	17,1%	7,7%
Trésorerie passif	92 652	141 075	330 207	52,3%	134,1%
Total Passif	701 556	768 136	1 090 334	9,5%	41,9%

Source : SNEP

III.1. ACTIF

III.1.1 Actif immobilisé net

Le tableau ci-dessous détaille les postes de l'actif immobilisé net pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Immobilisations incorporelles	0	0	0	-	-
Immobilisations corporelles	183 932	165 618	184 093	-10,0%	11,2%
<i>Dont</i>	172 126	155 574	174 540	-9,6%	12,2%
<i>Constructions</i>	15 729	16 237	16 404	3,2%	1,0%
<i>Installations techniques, matériels et outillages</i>	154 158	132 235	100 797	-14,2%	-23,8%
Immobilisations en cours	2 239	7 102	57 339	>100%	>100%
Immobilisations financières	121 409	184 234	272 106	51,7%	47,7%
<i>Dont</i>	119 141	182 565	270 256	53,2%	48,0%
<i>Autres créances financières</i>	22 866	86 289	166 830	277,4%	93,3%
<i>Titres de participation</i>	96 275	96 276	103 426	0,0%	7,4%
Total Actif immobilisé	305 344	349 854	456 200	14,6%	30,4%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

La SNEP a enregistré une croissance de 14,6% de l'actif immobilisé net qui s'établit au 31 décembre 2005 à 349,8 mdh contre 305,3 mdh en 2004. La progression observée en 2005 repose essentiellement sur l'augmentation des immobilisations financières qui s'élèvent en fin d'exercice à 184,2 mdh.

L'évolution des immobilisations financières s'explique particulièrement par :

- la hausse des autres créances financières évoluant de 22,8 mdh à 86,3 mdh. Il s'agit d'une avance de trésorerie, objet d'une convention réglementée, accordée à Ynna Holding d'un montant de 80,0 mdh et rémunéré à un taux avantageux.
- l'enregistrement d'une provision pour dépréciations de créances d'un montant de 16,0 mdh destinée à couvrir les créances de Houda Plast.

Revue 2005-2006

L'actif immobilisé de la SNEP a évolué de 30,4% entre le 31 décembre 2005 et 2006 et s'établit à 456,2 mdh en fin d'exercice contre 349,8 mdh une année auparavant. Cette évolution s'explique par les facteurs suivants :

- une baisse de 23,8% du poste installations techniques, matériels et outillages liée essentiellement à l'amortissement de l'outil industriel ;
- une hausse significative des autres créances financières qui s'élèvent à 166,8 mdh en 2006 contre 86,3 mdh en 2005 (+93,3%). Il s'agit principalement des créances immobilisées auprès de Ynna holding pour un montant global de 160,0 mdh, s'inscrivant dans le cadre des conventions réglementées ;
- une hausse des immobilisations en cours de près de 50,0 mdh due notamment au programme d'extension de l'unité de production ;
- une hausse de près de 7,1 mdh des titres de participations, évoluant de 96,3 mdh à 103,4 mdh. Cette dernière s'explique par la participation de la SNEP à l'augmentation de capital réalisée par la société AL KARAMA pour un montant de 6,8 mdh et l'acquisition de titres pour un montant de 0,4 mdh.

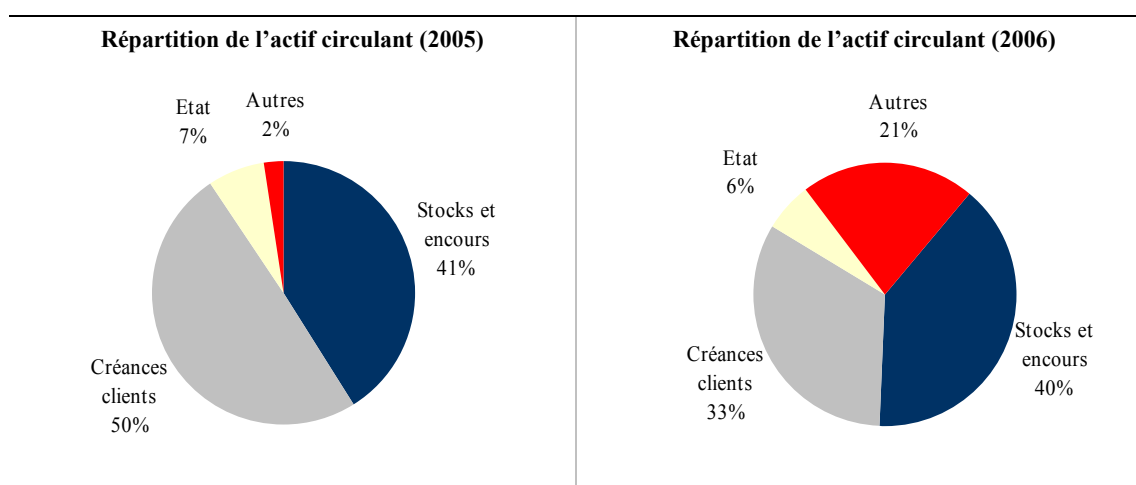
III.1.2 Actif circulant

Le tableau ci-dessous décrit les postes de l'actif circulant pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que leur évolution sur la période :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Stocks et encours	128 080	149 250	225 626	16,5%	51,2%
Créances et emplois assimilés	224 664	212 961	346 631	-5,2%	62,8%
<i>Dont</i>	<i>219 369</i>	<i>209 000</i>	<i>341 687</i>	<i>-4,7%</i>	<i>63,5%</i>
<i>Créances clients</i>	<i>191 949</i>	<i>178 461</i>	<i>189 990</i>	<i>-7,0%</i>	<i>6,5%</i>
<i>Etat</i>	<i>27 298</i>	<i>25 950</i>	<i>34 934</i>	<i>-4,9%</i>	<i>34,6%</i>
<i>Autres débiteurs</i>	<i>122</i>	<i>4 589</i>	<i>116 763</i>	<i>>100%</i>	<i>>100%</i>
Ecart de conversion – Actif	586	66	68	-88,7%	3,0%
Actif circulant	353 330	362 277	572 326	2,5%	58,0%

Source : SNEP

Le graphique suivant détaille la répartition de l'actif circulant au 31 décembre 2005 et 2006.



Source : SNEP

Revue 2004-2005

En 2005, l'actif circulant, qui représente 47,2% du total bilan, s'élève à 362,3 mdh évoluant de 8,9 mdh par rapport à l'exercice 2004. Cette progression tient compte des évolutions suivantes :

- hausse des stocks de matières premières et produits finis de 14,6 mdh entre 2004 et 2005, passant de 128,1 mdh à 149,3 mdh, représentant une croissance annuelle de 16,5%. La progression du stock est liée essentiellement à la croissance de l'activité au cours de la même période (+64,1 mdh) ;
- évolution à la baisse du poste clients s'élevant à 178,6 mdh au titre de l'exercice 2005 contre 191,9 millions de dirhams au 31 décembre 2004. La politique de recouvrement des créances clients s'est améliorée : elle s'établit à 86 jours du chiffre d'affaires en 2005 contre 101 jours de chiffre d'affaires en 2004 ;
- hausse du poste autres débiteurs de 4,4 mdh.
- baisse du poste Etat de 1,3 mdh entre 2005 et 2004. Ce poste est principalement constitué du montant de la TVA récupérable sur achats et immobilisations.

Revue 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, l'actif circulant s'élève à 572,3 mdh en progression de 58,0% et représente 52,5% du total bilan. Cette hausse s'explique par les évolutions suivantes :

- une augmentation de près de 51,2% du stock de matières premières et produits finis, évoluant de 149,2 mdh à 225,6 mdh. Cette hausse est corrélée essentiellement à l'augmentation de la production durant l'exercice (+95,4 mdh).
- une hausse du poste autres débiteurs qui s'élève au 31 décembre 2006 à 116,7 mdh et concerne essentiellement la créance sur la cession aux filiales de Ynna Holding des terrains et de l'immeuble opérée en 2006.

Stocks

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des stocks et des provisions durant les trois derniers exercices 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Stocks					
Stocks bruts de matières et fournitures	89 853	92 188	146 892	2,6%	59,3%
Provisions sur stocks	13 116	12 811	14 892	-2,3%	16,2%
Stocks nets de matières et fournitures	76 737	79 377	132 000	3,4%	66,3%
Stocks bruts de produits finis	53 028	70 550	93 627	33,0%	32,7%
Provisions sur stocks	1 685	677	0	-59,8%	-100,0%
Stocks nets de produits finis	51 343	69 873	93 627	36,1%	34,0%
Total Stocks net	128 080	149 250	225 626	16,5%	51,2%
Stocks / CA (en jours de CA)	68	73	95	6,7%	30,4%

Source : SNEP

La société dispose de deux différents types de stocks :

- un stock de matières premières et fournitures, composé essentiellement des pièces de rechange.
- un stock de produits finis et encours, composé de produits finis (PVC) destinés à l'export.

Les stocks de matières premières et fournitures ainsi que de produits intermédiaires et de produits finis sont gérés d'une manière optimale afin d'assurer la bonne marche des unités de production et l'approvisionnement du marché en produits finis.

Politique de provisionnement des stocks de matières premières et fournitures

Une provision pour dépréciation est comptabilisée à la fin de chaque exercice, à hauteur de 10% par an de la valeur de l'article, pour les articles non mouvementés.

Politique de provisionnement des stocks de produits finis

La SNEP constitue des provisions en vue de couvrir les pertes éventuelles résultantes de la différence entre le prix de valorisation du stock de produits finis destinés à l'export et leur prix de vente.

Revue 2004-2005

Le stock de matières premières et de produits finis a évolué suivant une hausse de 16,5% entre 2005 et 2004, évoluant de 128,1 mdh à 149,3 mdh. Cette progression, corrélée à l'évolution du chiffre d'affaires (+9,2%), a entraîné une hausse du délai de rotation du stock, passant de 68 jours de CA en 2004 à 73 jours de CA en 2005.

L'évolution du stock de produits finis de 36,1% s'explique par l'augmentation du coût de production du PVC au cours de la période.

Revue 2005-2006

L'évolution du stock de matières premières et de produits finis s'est élevée à 51,2%, évoluant de 149,3 mdh en 2005 à plus de 225,6 mdh en 2006. Durant la même période, le chiffre d'affaires réalisé par la société a enregistré une hausse de 15,9% permettant de contenir l'augmentation du délai de rotation du stock à 95 jours de CA contre 73 jours de CA en 2005.

Par ailleurs, il est à noter que la SNEP a renforcé son stock de sécurité d'éthylène ayant contribué à l'augmentation de 66,3% du poste stocks de matières et fournitures. Le stock de produits finis s'est apprécié de 34,0% en raison de l'augmentation du coût de production du PVC et des quantités stockés.

Créances clients

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution durant les trois derniers exercices clos au 31 décembre, du poste clients et comptes rattachés ainsi que des provisions pour dépréciation des créances :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Créances clients					
Clients et comptes rattachés	195 356	189 016	200 494	-3,2%	6,1%
Provisions sur créances	3 407	10 555	10 504	209,8%	-0,5%
<i>Taux de provisionnement</i>	<i>1,7%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,2%</i>		
Total créances clients net	191 949	178 461	189 990	-7,0%	6,5%

Source : SNEP

La SNEP constitue des provisions à hauteur de 100% du montant de la créance en vue de couvrir le risque de défaillance. Cette provision est comptabilisée dans le cas d'un retard de paiement et en cas de mise en demeure du client.

Toutefois, la société apprécie en fonction des critères de taille et d'importance, le montant de la provision à constituer annuellement en cas de risque, pour chacun de ses clients.

Ainsi, au titre de l'exercice 2006, le stock de provisions s'établit à 10,5 mdh, représentant près de 5,2% du montant brut du poste clients et comptes rattachés.

III.2. PASSIF

III.2.1 Capitaux propres

Le tableau ci-dessous décrit les postes des capitaux propres pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 ainsi que pour l'exercice 2006 et leur évolution.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Capital social	160 000	240 000	240 000	50,0%	0,0%
Réserves légales	20 638	20 638	22 808	0,0%	10,5%
Réserves réglementées pour investissements	94 974	19 609	19 609	-79,4%	0,0%
Report à nouveau	208	447	878	115,1%	96,2%
Résultat de l'exercice	16 239	43 400	77 958	167,3%	79,6%
Total capitaux propres	292 059	324 094	361 252	11,0%	11,5%

En Kdh - Source : SNEP

Revue 2004-2005

En 2005, la société a réalisé une augmentation de capital par incorporation de réserves réglementées à hauteur de 80,0 millions de dirhams.

Malgré un versement de dividendes de 16,0 mdh, les capitaux propres ont progressé de 11,0% en raison d'un résultat bénéficiaire de 43,4 mdh.

Revue 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, les capitaux propres s'élèvent à 361,3 mdh en hausse de 11,5% par rapport à l'exercice 2005.

A noter par ailleurs que la SNEP a versé au titre de l'exercice 2005, 40,8 mdh de dividendes.

III.2.2 Capitaux propres assimilés

Les capitaux propres assimilés correspondent principalement aux amortissements dérogatoires et aux provisions pour investissements. La société a retenu en effet le système d'amortissement accéléré pour la dépréciation des actifs immobilisés.

Le tableau ci-dessous décrit les capitaux propres assimilés de la SNEP pour les exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Provisions réglementées					
<i>Amortissements dérogatoires</i>	97 523	79 113	58 156	-18,9%	-26,5%
<i>Provisions pour investissements</i>	4 635	16 408	16 408	>100%	0,0%
<i>Provisions pour Plus-values en instance d'imposition</i>	0	0	114 924	-	Ns
Total capitaux propres assimilés	102 158	95 521	189 487	-6,5%	98,4%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

Les capitaux propres assimilés ont baissé de 6,5% (6,6 mdh), pour atteindre 95,5 mdh en 2005 contre 102,1 millions de dirhams au 31 décembre 2004. La baisse est due essentiellement aux reprises sur amortissements dérogatoires pour un montant de 18,4 mdh.

Par ailleurs, la société a constitué une provision pour investissement de près de 16,4 mdh, en vue de la réalisation des investissements en biens d'équipements, matériels et outillages.

Revue 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, la SNEP a provisionné l'intégralité des plus-values réalisées par les cessions d'actifs opérées en 2006 pour un montant de 115,0 mdh. Cette méthode permet notamment à la SNEP de décaler le paiement de l'impôt sur les plus-values sur une durée plus importante. En effet, conformément aux mesures fiscales, l'administration autorise les sociétés à provisionner l'intégralité des plus values en contre partie d'un engagement de réinvestissement du produit de cession.

III.2.3 Emprunts et dettes financières

La période 2004-2006 se caractérise par une diminution significative de l'endettement financier de la SNEP, qui s'établit à 7,5 mdh au 31 décembre 2006, comparée 54,5 mdh au 31 décembre 2004. Cette évolution s'explique essentiellement par le niveau élevé des free cash flows dégagés par la société au cours de la période 2004, 2005 et 2006.

Dans ce contexte, la SNEP a procédé, en 2004, au remboursement par anticipation d'un crédit à moyen terme de 34,5 millions de dirhams.

Le tableau suivant détaille l'évolution des dettes de financement, en précisant notamment, le montant de la dette initialement contractée, l'organisme prêteur, le taux, la durée de l'emprunt ainsi que l'usage de cette dette, au cours trois derniers exercices :

Caractéristiques	Crédit à moyen terme 1	Crédit à moyen terme 2	Total
Dettes initiales (En Kdh)	129 000	30 000	
Organisme prêteur	Consortium bancaire	Attijariwafa Bank	
Taux d'intérêt HT	7,50%	7,5%	
Durée de l'emprunt	7 ans	7 ans	
Date de souscription	1999	Janvier 2001	
Usage de la dette	Financement de l'extension des unités de la SNEP	Achats de matériels	
Encours au 31.12.2004	35 053	19 500	54 553
Encours au 31.12.2005	8 037	13 500	21 537
Encours au 31.12.2006	0	7 500	7 500

En Kdh - Source : SNEP

Le tableau ci-dessous indique les encours de crédits de la SNEP au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Encours des dettes financières	54 553	21 537	7 500	-60,5%	-65,2%
Charges d'intérêts	7 503	2 809	847	-62,6%	-69,8%
Taux d'intérêt moyen	7,5%	7,5%	7,5%	Ns	Ns

Source : SNEP

En 2005, les dettes de financement ont baissé de 60,5% pour s'établir à 21,5 mdh contre 54,6 mdh au 31 décembre 2004. Cette baisse est attribuable au remboursement par anticipation des prêts et concours bancaires pour un montant de 33,0 mdh. Le poids de la dette représente au 31 décembre 2005, 4,9% du financement permanent.

Au titre de l'exercice 2006, l'encours de la dette à moyen et long terme de la SNEP s'établit à 7,5 mdh en baisse de 65,2% par rapport à 2005, soit un remboursement de près de 14,3 mdh. Le poids de la dette représente au 31 décembre 2006, 1,3% du total financement permanent.

III.2.4 Passif circulant

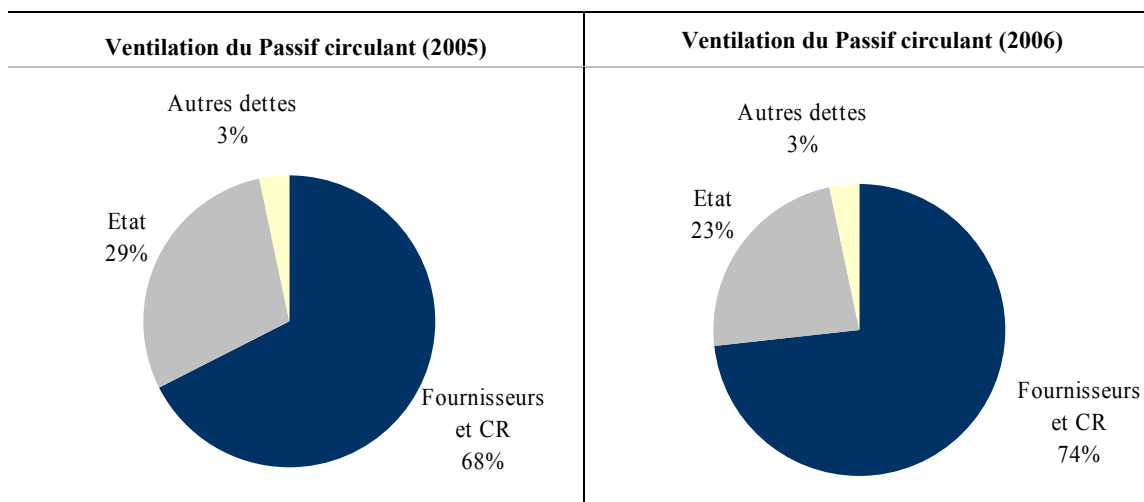
Le tableau ci-dessous décrit les principaux postes du passif circulant pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Fournisseurs et CR*	114 001	123 708	144 966	8,5%	17,2%
Etat	34 423	53 636	45 833	55,8%	-14,5%
Autres dettes	8 306	6 244	6 862	-24,8%	9,9%
Total Passif circulant	156 730	183 587	197 662	17,1%	7,7%

Source : SNEP

CR : Comptes rattachés.

Le graphique suivant détaille la répartition du passif circulant au cours des exercices clos au 31 décembre 2005 et 2006.



Source : SNEP

Revue 2004-2005

Le passif circulant a enregistré une croissance comparable à l'évolution de la production, soit une hausse de près de 17,1% entre 2004 et 2005. Il s'établit à 183,6 mdh en 2005 contre 156,7 millions de dirhams au 31 décembre 2004. Cette hausse s'explique d'une part par l'augmentation du poste fournisseurs et comptes rattachés (+9,7 mdh) due essentiellement à (i) l'augmentation du prix de l'éthylène et (ii) à l'arrivée en fin de période de matières premières bénéficiant d'un délai de paiement de 30 jours ; d'autre part, le poste Etat a progressé de 19,2 mdh, évoluant de 34,4 millions de dirhams en 2004 à 53,6 mdh en fin de période.

A noter par ailleurs que les délais de règlement des fournisseurs ont été relativement stables au cours de la période 2004-2005, évoluant de 64 jours de jours d'achat à 66 jours en fin d'exercice.

Revue 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, les dettes du passif circulant s'établissent à 197,6 mdh en hausse de 7,7% par rapport à l'exercice 2005. Cette progression s'explique particulièrement par la l'augmentation du poste fournisseurs et comptes rattachés (+17,2% entre 2005 et 2006) due au développement de l'activité de la SNEP.

Les délais de règlements fournisseurs se sont légèrement appréciés, évoluant de 66 jours d'achat en 2005 à 68 jours en 2006.

IV. EQUILIBRE FINANCIER

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours des exercices clos au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Fonds de roulement	145 939	93 213	106 061	-36,1%	13,8%
Besoin en fonds de roulement	195 709	178 284	374 459	-8,9%	110,0%
Endettement net	49 770	85 071	268 398	70,9%	215,5%

Source : SNEP

Revue 2004-2005

La SNEP privilégie une gestion active de sa trésorerie en finançant ses besoins à court terme par un endettement de maturité similaire. Ainsi, l'endettement net de la SNEP s'élève au 31 décembre 2005 à 85,1 mdh et permet de financer près de 47,7% du BFR.

Revue 2005-2006

Au titre de l'exercice 2006, le fonds de roulement s'élève à 106,1 mdh en hausse de 13,8% par rapport à 2005 et couvre près de 28,3% du BFR qui s'établit en fin de période à 374,5 mdh. Par conséquent, et dans la logique d'une gestion idoine de sa trésorerie, l'endettement net à court et moyen terme s'élève à 268,4 mdh, en hausse de plus de 100% par rapport à 2006.

V. TABLEAU DE FINANCEMENT

L'équilibre financier, en terme d'emplois et ressources de 2004 à 2006 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05/04	Var. 06/05
Ressources					
Autofinancement	-274 925	84 068	61 992	-130,6%	-26,3%
CAF	89 125	100 068	102 792	12,3%	2,7%
Distribution de dividendes	363 520	16 000	40 800	-95,6%	155,0%
Cessions d'actif	398 815	603	116 769	-99,8%	Ns
Augmentation des dettes de financement	0	0	0	Ns	Ns
Variation de BFR	0	17 425	0	Ns	-100,0%
Total	124 420	102 096	178 761	-17,9%	75,1%
Emplois					
Acquisition d'immobilisations	18 420	104 381	151 876	466,7%	45,5%
Remboursement des dettes	68 561	33 016	14 037	-51,8%	-57,5%
Emplois en non valeurs	0	0	0	Ns	Ns
Variation de BFR	31 949	0	196 175	Ns	Ns
Total	118 930	137 397	362 088	15,5%	163,5%
Variation de trésorerie	5 490	-35 301	-183 327	Ns	Ns
Trésorerie finale	-49 770	-85 071	-268 398	70,9%	Ns

Source : SNEP

En 2004, la SNEP a opté pour la distribution de son report à nouveau de 355,2 mdh.

La capacité bénéficiaire de la SNEP a permis d'accroître la capacité d'autofinancement de la société de 7,4% en moyenne annuelle entre 2004 et 2006 pour s'établir à 102,8 mdh en 2006.

Une politique de dividendes relativement modérée durant les exercices 2005 et 2006 a permis à la société de renforcer ses fonds propres et sécuriser le financement de son développement.

PARTIE VI PERSPECTIVES

« 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 du cédant.»

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES

I.1. EVOLUTION PREVISIONNELLE DES PRINCIPAUX DEBOUCHES DE LA SNEP

I.1.1 Le secteur de l'industrie

Sur la période comprise entre 2001 et 2006 le PIB du secteur de l'industrie a enregistré une croissance annuelle moyenne de 3,2% pour représenter près de 25% du PIB national en 2006.

Cette évolution devrait se renforcer sur les prochaines années en raison notamment de l'effort déployé par les autorités publiques pour promouvoir l'entrepreneuriat de manière générale et l'entrepreneuriat industriel plus particulièrement.

Dans le cadre de cette dynamique volontariste, le gouvernement a opté pour une nouvelle stratégie industrielle, « Plan Emergence », visant à favoriser le développement des secteurs moteurs de croissance.

Le « Plan Emergence » définit les principaux objectifs suivants :

- capter des opportunités majeures dans un contexte de fortes délocalisations ;
- impulser l'émergence et le développement de nouveaux métiers et de nouveaux secteurs ;
- stimuler la croissance et le repositionnement de secteurs structurants à fort potentiel ;
- mettre en place un développement durable reposant sur des chantiers industriels à long terme.

Dans cette optique, 7 moteurs de croissance devront être mis en place dans un premier temps :

- l'offshoring ;
- les industries automobile et aéronautique ;
- l'industrie électronique ;
- l'industrie agroalimentaire ;
- l'industrie de transformation des produits de la mer ;
- l'artisanat industriel.

I.1.2 Le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics (BTP)

L'évolution prévisionnelle du BTP s'articule autour du développement de trois secteurs majeurs :

- l'immobilier avec le développement de l'habitat ;
- les grands travaux à travers le lancement et la poursuite d'importants chantiers de mise à niveau des infrastructures ;
- le tourisme à travers la construction de nouvelles capacités d'hébergement.

Le secteur de l'immobilier

Le secteur de l'immobilier connaît depuis quelques années une croissance importante soutenue en partie par une restructuration du marché de l'habitat et par la croissance des Investissements Directs Etrangers (IDE).

Dans les prochaines années, la croissance du secteur de l'habitat, devrait se poursuivre à un rythme au moins similaire afin de répondre aux besoins croissants de l'habitat social et de l'habitat de standing.

Concernant les logements sociaux, leur développement s'appuie sur deux aspects essentiels :

- l'urbanisation croissante sous la pression de la démographie et de l'exode rural conduisant à une population urbaine estimée à 20,4 millions d'habitants en 2010 vs 17,8 millions d'habitants en 2004 ;
- la poursuite de la politique de lutte contre l'habitat insalubre initiée par le Gouvernement et les pouvoirs publics à travers notamment le développement d'actions publiques dans le secteur de l'habitat.

Concernant les logements de standing, leur évolution repose sur les éléments suivants :

- la décentralisation économique du Royaume occasionnant des mouvements de population intérieurs et un développement d'habitations au sein des nouveaux pôles économiques (Tanger, Marrakech, ...) ;
- la création de plusieurs villes en périphérie des principales agglomérations du Royaume :
 - ✓ Tamansourt en périphérie de Marrakech ;
 - ✓ Tamesna en périphérie de Rabat ;
 - ✓ Lkhyayta en périphérie de Casablanca ;
 - ✓ Tagadirt en périphérie d'Agadir ;
 - ✓ Melloussa en périphérie de Tanger ;

Par ailleurs, la démocratisation de l'accès aux crédits logement et la baisse importante des taux d'intérêt de ces derniers a très largement contribué à la croissance du secteur de l'immobilier.

Ce phénomène devrait se poursuivre dans les prochaines années avec notamment le maintien des taux d'intérêt à un niveau relativement réduit en raison de :

- l'important niveau de liquidité des organismes bancaires marocains ;
- la rude concurrence entre les organismes bancaires et de crédit tirant les taux d'intérêt vers le bas ;
- la mise en place par le gouvernement de fonds de garantie destinés à faciliter l'accès des ménages les moins favorisés aux crédits bancaires.

Le secteur de l'habitat devrait également profiter favorablement de la poursuite des incitations et réformes engagées par les pouvoirs publics pour accroître l'afflux d'IDE en sa direction.

Le secteur des grands travaux d'infrastructure

Les grands travaux d'infrastructure entrent dans le cadre de la mise à niveau des infrastructures du pays et le développement économique et social. La dynamique de ces grands chantiers a été lancée à partir de 2001 et devrait se poursuivre jusqu'au-delà de 2010. Les principaux projets se présentent de la manière suivante :

- construction du port de Tanger-Méditerranée ;
- développement du réseau routier et autoroutier avec un rythme annuel moyen entre 2006 et 2010 de près de 160 km ;
- développement de manière générale des infrastructures de transport (réseau ferroviaire, infrastructures aéroportuaire, ...) ;

- construction de stades de football ;
- construction des barrages hydrauliques ;
- construction de nouvelles villes, périphériques aux principales agglomérations du Royaume ;
- construction d'importants complexes touristiques entrant notamment dans le cadre du plan Azur ;
- développement et construction de nouveaux plans de transport dans les principales villes, dont la ville de Casablanca avec notamment l'introduction de lignes de métro et tramway.

Le secteur du tourisme

Le Maroc s'est lancé dans une démarche touristique ayant comme premier horizon l'année 2010. Le principal objectif de cette politique, la « Vision 2010 », repose sur l'accueil d'au moins 10 millions de touristes en 2010. A cet effet, le Gouvernement vise à accroître la capacité d'hébergement nationale en la portant à 230 000 lits, soit la construction de 130 000 lits à horizon 2010.

I.1.3 Potentiel de croissance du marché du PVC

Au niveau international

Les progressions attendues au niveau mondial sur la période 2007-2015 sont de l'ordre de 4,1%. L'Asie Pacifique dispose d'un rôle central dans la dynamique mondiale du secteur en raison de son dynamisme économique et devrait concentrer près de 24,2 millions de tonnes en 2015 (vs 14,1 millions de tonnes en 2005).

La hausse de la demande en PVC constatée ces dernières années notamment en Asie et au Moyen Orient a induit une revalorisation stratégique de toute la filière pétrochimique. La Chine, vecteur de développement au niveau régional et important consommateur de PVC (divers applications dans les secteurs du bâtiment et de la construction) devrait canaliser près des 2/3 de la demande de PVC au niveau la région Asie Pacifique et doubler ses capacités actuelles à l'horizon 2015.

Au niveau national

La consommation de PVC en kg par habitant est étroitement liée à l'indice de vie des habitants. A l'échelle mondiale, la consommation par habitant est très disparate : 0,6 kg par habitant en Afrique à plus de 15 kg par habitant en Europe.

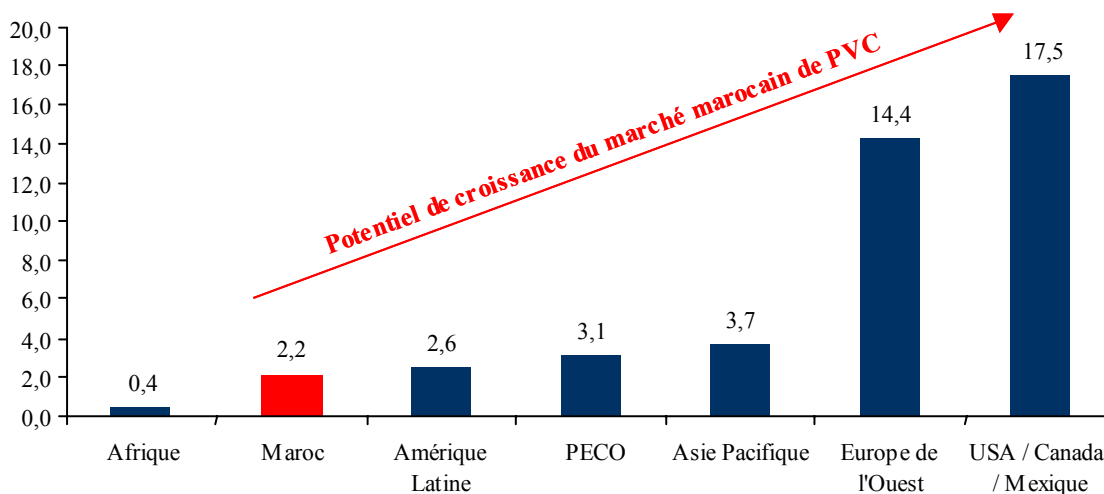
La consommation par habitant au Maroc s'établit à 2,2 kg, soit un niveau relativement bas par rapport aux économies développées. Toutefois, la forte progression de ce marché, corrélée à la croissance économique et à la mise en place de plan de mise à niveau du secteur industriel, révèle un potentiel important à courte échéance.

L'utilisation du PVC au Maroc demeure par ailleurs limitée à des usages traditionnels de l'industrie. De nombreuses niches sectorielles et des relais de croissance demeurent faiblement exploités ou encore inexploités en comparaison avec les économies développées et qui devront également contribuer à la progression du marché local du PVC :

- industrie médicale ;
- industrie automobile ;
- sous-secteur du BTP (fenêtre, ...).

Le graphique suivant présente la consommation mondiale par habitant de PVC :

Consommation mondiale de PVC en kg par habitant



Source : SPMP – Attijari Finances Corp. (extrapolation à partir de données 2000)

I.2. VISION STRATEGIQUE DE LA SNEP

La SNEP compte se positionner en tant que partenaire incontournable des industriels marocains afin de satisfaire la demande du secteur et consolider sa position de leader dans toutes les activités opérées par la société.

Dans ce cadre, la société entend poursuivre sa politique de développement et le renforcement de sa compétitivité en saisissant toutes les opportunités offertes sur le marché local et international. La société compte également profiter de la dynamique de croissance de l'économie marocaine en renforçant ses positions commerciales.

Le développement de l'activité repose également sur l'identification des principales mutations du marché marocain, notamment l'évolution du cadre réglementaire et douanier, à même de constituer des leviers de croissance. A cet effet, la société a retenu les axes de développements stratégiques suivants :

- **Développement durable et rentable** : mise en place d'un projet industriel cohérent avec le positionnement stratégique de la société en inscrivant les pratiques et les actions dans une perspective de développement durable. A cet effet, la société envisage la poursuite et le développement de son cœur de métier (production de PVC et Compound PVC), en créant de la valeur à long terme, tout en priorisant également les autres produits considérés comme stratégiques pour l'économie nationale.
- **Renforcement des capacités de production** : investissements dans de nouvelles technologies afin d'améliorer la rentabilité des produits et revaloriser les capacités de production. Outre les investissements d'extension des capacités de production actuelles, la SNEP envisage de mettre en œuvre un programme d'extension des capacités de production de PVC à horizon 2010.

Il est à rappeler que le contexte du marché marocain de la pétrochimie dans son ensemble fait actuellement face à un démantèlement douanier. Dans ce cadre et afin de sécuriser ses parts de marché, la société envisage de renforcer ses capacités de production en prévision de l'ouverture du marché et de l'éventuelle entrée de nouveaux concurrents.

La société entend également bénéficier des opportunités offertes sur le marché international en exportant une partie de sa production. Depuis sa privatisation, la SNEP a en effet noué des relations privilégiées avec des opérateurs internationaux, notamment sur le marché espagnol, français, tunisien et égyptien. Les produits exportés par la SNEP jouissent d'une notoriété sur les marchés ciblés en raison de leur rapport qualité/prix et de leur conformité aux normes internationales les plus exigeantes.

II. DONNEES FINANCIERES PREVISIONNELLES

II.1. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES SOCIAUX PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les 5 prochaines années, des principaux agrégats des comptes de résultats de la SNEP couvrant la période 2007^P à 2011^P :

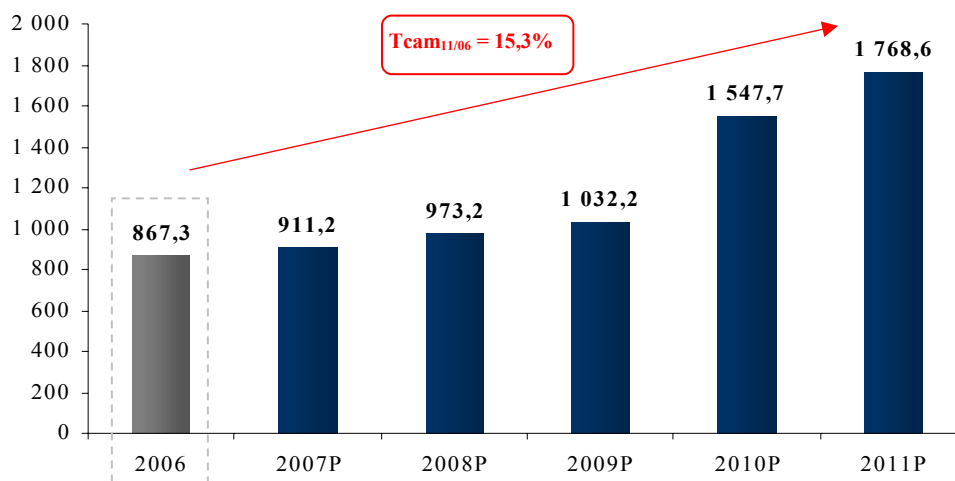
En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Ventes de marchandises en l'état	34 710	2 700	2 700	2 700	2 700	2 700
Achats revendus de marchandises	35 472	2 565	2 565	2 565	2 565	2 565
Marge brute sur ventes en l'état (1)	-762	135	135	135	135	135
Ventes de biens et services produits	832 556	908 525	970 456	1 029 498	1 545 008	1 765 930
Chiffre d'affaires	867 266	911 225	973 156	1 032 198	1 547 708	1 768 630
Variation de stocks de produits	23 076	-40 408	0	0	0	0
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	0	0	0	0
Production (2)	855 632	868 116	970 456	1 029 498	1 545 008	1 765 930
Achats consommés de matières et fournitures	581 937	587 508	663 661	714 635	1 088 218	1 270 706
Autres charges externes	61 293	26 548	28 008	28 896	36 861	41 210
Consommations de l'exercice (3)	643 230	614 056	691 668	743 531	1 125 080	1 311 917
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	211 640	254 195	278 923	286 102	420 063	454 149
<i>VA/CA</i>	<i>24,4%</i>	<i>27,9%</i>	<i>28,7%</i>	<i>27,7%</i>	<i>27,1%</i>	<i>25,7%</i>
+ Subventions d'exploitation						
- Impôts et taxes	9 875	9 838	9 842	9 846	9 850	9 854
- Charges de personnel	77 067	79 764	76 152	75 526	74 323	73 924
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	124 698	164 593	192 929	200 730	335 890	370 371
<i>EBE/CA</i>	<i>14,4%</i>	<i>18,1%</i>	<i>19,8%</i>	<i>19,4%</i>	<i>21,7%</i>	<i>20,9%</i>
+Autres produits d'exploitation	3 968	5 670	2 835	0	0	0
-Autres charges d'exploitation	5 200	5 090	5 092	5 094	5 098	5 102
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	14 700	0	0	0	0	0
- Dotation d'exploitation	60 650	46 220	44 962	29 856	61 176	92 211
Résultat d'exploitation	77 516	118 953	145 710	165 780	269 616	273 057
<i>REX/CA</i>	<i>8,9%</i>	<i>13,1%</i>	<i>15,0%</i>	<i>16,1%</i>	<i>17,4%</i>	<i>15,4%</i>
Résultat financier	12 504	4 502	9 570	4 644	-276	-191
Résultat courant avant impôts	90 020	123 455	155 281	170 424	269 340	272 867
Résultat non courant	20 840	58 818	107 553	72 041	15 023	14 516
Résultat avant impôt	110 860	182 273	262 833	242 465	284 363	287 383
Impôt sur les bénéfices	32 902	60 813	64 588	59 969	50 266	63 228
Résultat net	77 958	121 461	198 245	182 496	234 096	224 155
<i>RN/CA</i>	<i>9,0%</i>	<i>13,3%</i>	<i>20,4%</i>	<i>17,7%</i>	<i>15,1%</i>	<i>12,7%</i>

Source : SNEP

II.1.1 Evolution prévisionnelle du chiffre d'affaires

Le graphique présenté ci-dessous détaille l'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires total de la SNEP durant la période 2007^P à 2011^P :

Evolution prévisionnelle du chiffre d'affaires en millions de dirhams



En mdh. Source : SNEP

Le chiffre d'affaires total de la SNEP devrait progresser selon un Tcam de 15,3% durant la période 2006 à 2011^P ; il devrait évoluer ainsi de 867,3 mdh en 2006 pour atteindre près de 1 768,6 mdh en 2011^P.

Evolution du chiffre d'affaire PVC et Compound PVC

Les ventes prévisionnelles de PVC et de Compound PVC durant la période 2007^P -2011^P devraient se présenter comme suit :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Volume de vente PVC – Tn					
Ventes locales	53 421	58 848	64 733	100 000	120 000
Ventes Export	0	0	0	10 760	10 760
Prix de vente - PVC - Dh/Tn					
Prix de vente - Local -	10 000	9 780	9 560	9 560	9 560
Croissance - %		-2,2%	-2,2%	0,0%	0,0%
Prix de vente - Export -	8 600	8 600	8 600	8 600	8 600
Croissance - %		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Prix de vente moyen - PVC - Dh/Tn	10 000	9 780	9 560	9 467	9 481
CA - PVC - Kdh	534 210	575 533	618 847	1 048 536	1 239 736
Volume de vente Compound PVC - Tn					
Ventes locales	13 302	13 568	13 869	14 000	14 000
Prix de vente – Compound PVC - Dh/Tn					
Prix de vente	11 350	11 200	11 050	11 000	11 000
Croissance - %		-1,3%	-1,3%	-0,5%	0,0%
CA - Compound – Kdh	150 978	151 962	153 252	154 000	154 000
Total CA - PVC et Compound PVC - Kdh	685 188	727 495	772 100	1 202 536	1 393 736

Source : SNEP

Le chiffre d'affaires réalisé par les ventes de PVC devrait évoluer selon un Tcam de 23,4%, évoluant de 534,2 mdh en 2007^P à 1 239,7 mdh en 2011^P. La croissance du chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle 2007^P-2011^P s'explique notamment par les éléments suivants :

- une croissance de 7,6% des volumes de vente de PVC durant la période 2007^P à 2009^P. Cette progression est conforme aux réalisations historiques de la SNEP ;
 - une hausse de près de 69,4% des volumes de vente de PVC entre 2009^P et 2010^P. Cette progression s'explique par la mise en œuvre de la stratégie de développement de la société afin de limiter les effets du démantèlement tarifaire ;
- En effet, les investissements prévus en 2010 devraient permettre à la société l'augmentation des capacités de production et par conséquent l'amélioration des volumes de ventes.

Toutefois, la hausse du chiffre d'affaire devrait être atténuée par la baisse de 1,3% du prix de vente moyen du PVC, corrélée à la baisse progressive des droits de douanes à horizon 2012.

Les prévisions des ventes en volume du Compound PVC devraient évoluer selon un Tcam de 1,3% durant la période prévisionnelle 2007^P-2011^P. Le chiffre d'affaires devrait évoluer en moyenne de 0,5% durant cette période, s'établissant à 154,0 mdh en 2011^P contre 150,9 mdh en 2007^P.

Evolution du chiffre d'affaire Soude

Le chiffre d'affaires prévisionnel de la période prévisionnelle 2007^P -2011^P par les ventes de la soude devraient se présenter de la manière suivante :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Volume de vente Soude - Tn	43 529	48 300	51 881	86 277	100 102
Ventes - Soude solide -	5 115	5 268	5 426	5 589	5 757
% des ventes	11,8%	10,9%	10,5%	6,5%	5,8%
Ventes - Soude liquide local -	35 704	37 133	38 618	40 163	41 769
% des ventes	82,0%	76,9%	74,4%	46,6%	41,7%
Ventes - Soude Export -	2 710	5 899	7 837	40 525	52 576
% des ventes	6,2%	12,2%	15,1%	47,0%	52,5%
Prix de vente - Soude - Dh/Tn					
Ventes - Soude solide -	4 600	4 600	4 600	4 500	4 400
Ventes - Soude liquide local -	3 000	3 100	3 100	3 100	2 900
Ventes - Soude Export -	2 600	2 300	2 300	2 300	2 300
Prix de vente moyen - Soude - Dh/Tn	3 163	3 166	3 136	2 815	2 671
CA Global - Soude - Kdh	137 687	152 913	162 701	242 863	267 387

Source : SNEP

Le taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires soude devrait s'établir à 18,0% durant la période prévisionnelle 2007^P - 2011^P, évoluant de 137,7 mdh à 267,4 mdh en fin de période. Cette augmentation s'explique par la conjonction des éléments suivants :

- une croissance annuelle moyenne normative de respectivement 3,0% et 4,0% des ventes de soude solide et liquide durant la période 2007^P à 2011^P ;
- une hausse substantielle des volumes de ventes de soude à l'export en 2010, liée notamment à la croissance de production de PVC à horizon 2010.

En effet, les investissements nécessaires à l'augmentation des capacités de production de PVC devraient également contribuer à la hausse de production de soude (*Cf. processus industriel*). Eu égard au potentiel de croissance du marché marocain, estimée à 4,0%, le reliquat de soude non écoulé sur le marché local, sera orienté sur le marché international.

Evolution du chiffre d'affaire Eau de javel

Les ventes prévisionnelles d'eau de javel durant la période 2007^P-2011^P devraient se présenter comme suit :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Ventes – Eau de Javel – En tonnes	45 986	48 745	51 670	54 770	58 056
Prix de vente - Eau de Javel - Dh/T	1 320	1 320	1 320	1 320	1 320
CA Global - Eau de Javel - Kdh	60 702	64 343	68 204	72 296	76 634

Source : SNEP

Durant la période prévisionnelle, la société prévoit une croissance de 6,0% des volumes de vente d'eau de javel ; Compte tenu d'un prix de vente à la tonne de 1 320 dh, le chiffre d'affaires devrait enregistrer une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 6,0%, évoluant de 60,7 mdh en 2007^P à 76,6 mdh en 2011^P.

Evolution du chiffre d'affaire Chlore

Les ventes prévisionnelles de chlore durant la période 2007^P-2011^P devraient se présenter comme suit :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Ventes - Chlore - Tn	2 901	2 959	3 018	3 078	3 140
Prix de vente - Chlore - Dh/Tn	5 710	5 710	5 710	5 710	5 710
CA Global - Chlore - Kdh	16 565	16 896	17 233	17 575	17 929

Source : SNEP

Compte tenu d'une croissance annuelle moyenne des volumes de vente 2,0% et d'un prix de vente unitaire stable à 5 710 Dh, la société envisage de réaliser un chiffre d'affaire moyen de 17,2 mdh sur la période prévisionnelle. Cette croissance tient compte notamment des réalisations historiques ainsi que du potentiel d'évolution du marché marocain, estimé par la société à de 2,0% par an.

Evolution du chiffre d'affaire d'acide chlorhydrique

Les ventes prévisionnelles d'acide chlorhydrique durant la période 2007^P-2011^P devraient se présenter comme suit :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Ventes - HCL - Tn	5 449	5 776	6 123	6 490	6 880
Prix de vente - HCL - Dh/Tn	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300
CA Global - HCL - Kdh	7 084	7 509	7 960	8 437	8 944

Source : SNEP

A la lecture du tableau ci-dessus, le chiffre d'affaires généré par les ventes d'acide chlorhydrique devrait évoluer selon un Tcam de 6,0% durant la période prévisionnelle, évoluant de 7,1 mdh en 2007^P à 8,9 mdh en 2011^P.

Cette croissance est essentiellement liée à l'augmentation des volumes de vente, due notamment à l'évolution attendue du secteur industriel, ainsi que les activités de services de nettoyage (Hôpitaux, bâtiments, hôtels...).

II.1.2 Evolution de la valeur ajoutée prévisionnelle

L'évolution de la valeur ajoutée prévisionnelle de la SNEP sur la période 2007^P-2011^P se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Ventes de marchandises en l'état	34 710	2 700	2 700	2 700	2 700	2 700	0,0%
Achats revendus de marchandises	35 472	2 565	2 565	2 565	2 565	2 565	0,0%
Marge brute sur ventes en l'état	-762	135	135	135	135	135	0,0%
Ventes de biens et services produits	832 556	908 525	970 456	1 029 498	1 545 008	1 765 930	18,1%
Chiffre d'affaires	867 266	911 225	973 156	1 032 198	1 547 708	1 768 630	18,0%
Variation de produits finis	23 076	-40 408	0	0	0	0	-100,0%
Achats consommés de matières et fournitures	581 937	587 508	663 661	714 635	1 088 218	1 270 706	21,3%
Autres charges externes	61 293	26 548	28 008	28 896	36 861	41 210	11,6%
Consommations de l'exercice	643 230	614 056	691 668	743 531	1 125 080	1 311 917	20,9%
Valeur ajoutée	211 640	254 195	278 923	286 102	420 063	454 149	15,6%
<i>VA/CA</i>	<i>24,4%</i>	<i>27,9%</i>	<i>28,7%</i>	<i>27,7%</i>	<i>27,1%</i>	<i>25,7%</i>	<i>-2,0%</i>

Source : SNEP

La valeur ajoutée devrait progresser selon un Tcam de 15,6% sur la période prévisionnelle, évoluant de 254,2 mdh en 2007^P à 454,1 mdh en 2011^P. Cette évolution s'explique par la hausse du chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle liée notamment aux investissements de production contribuant à l'amélioration des volumes de vente.

L'impact du démantèlement douanier (notamment sur le prix de vente du PVC local) devrait induire une baisse modérée du taux de valeur ajoutée durant la période, évoluant ainsi de 27,9% en 2007^P à 25,7% en 2011^P.

Achats consommés de matières et fournitures

Ce poste regroupe essentiellement le coût d'achat des matières premières indispensables à la fabrication des produits finis. Durant toute la période prévisionnelle, il est estimé par la société une stabilité des coûts d'achats des principaux intrants (Ethylène, sel de gemme, fuel, oxygène et gasoil).

Ainsi, les achats consommés de matières devraient progresser selon un Tcam de 21,3% durant la période prévisionnelle, évoluant de 587,5 mdh en 2007^P à 1 279,1 mdh en 2011^P.

Charges externes

Durant la période prévisionnelle, les autres charges externes devraient évoluer de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Locations et charges locatives	1 660	1 060	1 070	1 081	1 092	1 103
Redevances de crédit-bail	23 590	271	134	59	0	0
Entretien et réparation	7 058	8 543	9 550	10 131	15 203	17 377
Primes d'assurances	5 407	5 088	5 209	5 294	6 127	7 359
Autres charges externes	21 989	11 586	12 045	12 332	14 439	15 372
Total Charges externes	59 704	26 548	28 008	28 896	36 861	41 210

Source : SNEP

Les charges externes prévisionnelles devraient s'inscrire en croissance annuelle moyenne de 11,6% sur la période 2007^P-2011^P. Cette croissance est liée essentiellement à l'évolution de l'activité de la société durant cette période.

Il est à noter par ailleurs que les charges externes devraient sensiblement diminuer en 2007^P, s'établissant à 26,5 mdh contre 59,7 mdh en 2006. Cette baisse s'explique notamment par la diminution de près de 100,0% des redevances de crédit-bail. En effet, les contrats relatifs à la location de biens immobiliers souscrits par la société en 1995 et en 2004 pour un montant de près de 100,0 mdh, arrivent à échéance en 2007.

II.1.3 Evolution du résultat d'exploitation prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochaines années, du résultat d'exploitation de la SNEP :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Valeur ajoutée	211 640	254 195	278 923	286 102	420 063	454 149	15,6%
Impôts et taxes	9 875	9 838	9 842	9 846	9 850	9 854	0,0%
Charges de personnel	77 067	79 764	76 152	75 526	74 323	73 924	-1,9%
EBE	124 698	164 593	192 929	200 730	335 890	370 371	22,5%
EBE/CA	14,4%	18,1%	19,8%	19,4%	21,7%	20,9%	3,8%
Autres produits d'exploitation	3 968	5 670	2 835	0	0	0	Ns
Autres charges d'exploitation	5 200	5 090	5 092	5 094	5 098	5 102	0,1%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	14 700	0	0	0	0	0	Ns
Dotation d'exploitation	60 650	46 220	44 962	29 856	61 176	92 211	18,8%
Résultat d'exploitation	77 516	118 953	145 710	165 780	269 616	273 057	23,1%
REX/CA	8,9%	13,1%	15,0%	16,1%	17,4%	15,4%	4,3%

Source : SNEP

Impôts et taxes

Le poste impôts et taxes regroupe les rubriques suivantes :

- la taxe urbaine et d'édilité ;
- la patente ;
- les enregistrements et timbres ;
- autres.

Durant la période prévisionnelle, ce poste devrait enregistrer une faible croissance, évoluant de 9,8 mdh en 2007^P à près de 9,9 mdh en 2011^P.

Charges de personnel

Les charges de personnel devraient évoluer selon un Tcam de l'ordre de -1,9% pour s'établir à 73,9 mdh en fin de période prévisionnelle contre 79,7 mdh en 2007^P.

L'évolution prévisionnelle des charges de personnel tient compte principalement du programme des départs à la retraite entre 2007^P et 2011^P ainsi que du recrutement d'un nouvel effectif pour couvrir les besoins de développement de l'activité.

Le recrutement de l'effectif identifié par la société à horizon 2011^P représente un levier étant donné que le renouvellement de la force ouvrière et de l'encadrement devrait constituer une charge relativement moins importante que le maintien de la masse salariale actuelle.

Autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation sont constitués essentiellement des revenus des avances accordées par la SNEP à Ynna Holding. En effet, la société SNEP dispose d'une créance de près de 162,0 mdh auprès de sa maison mère, liée notamment à la vente des terrains réalisée en 2006.

Un programme de remboursement étalé sur 3 années devrait permettre à la SNEP d'encaisser des produits à hauteur de 5,7 mdh en 2007^P et 2,8 mdh en 2008^P.

Autres charges d'exploitation

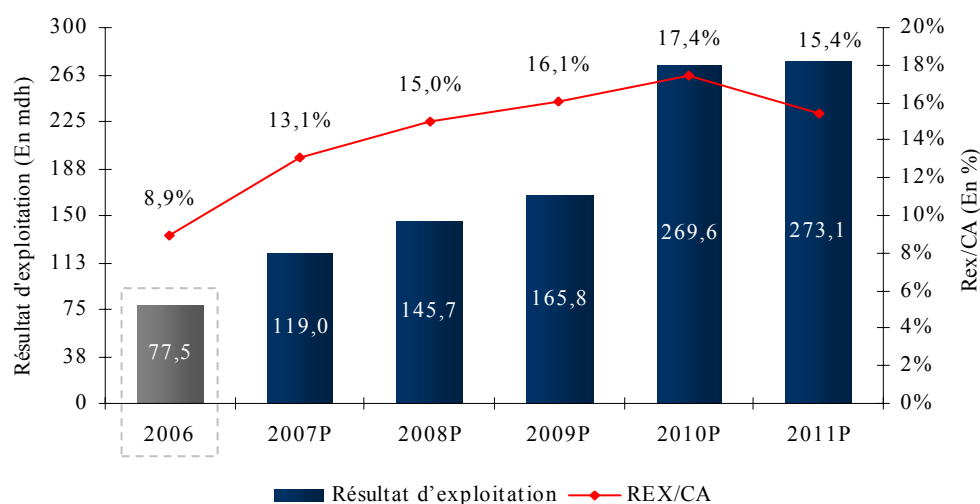
Les autres charges d'exploitation devraient évoluer selon un Tcam de l'ordre de 0,1% durant la période prévisionnelle, s'établissant à plus de 5,1 mdh en 2011^P contre près de 5,0 mdh en 2007^P.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un taux de croissance annuel moyen de 23,1% entre 2007^P et 2011^P, pour s'établir à 273,0 mdh, contre près de 119,0 mdh en 2007^P.

L'évolution graphique du résultat d'exploitation prévisionnel se présente comme suit :

Evolution du résultat d'exploitation et de la marge opérationnelle



Source : SNEP

Comme illustré dans le graphique ci-dessus, la marge opérationnelle, représentée par le ratio Résultat d'exploitation sur Chiffre d'affaires, devrait enregistrer une croissance significative entre 2007^P et 2011^P.

Il est à noter par ailleurs que les amortissements d'exploitation contribuent de manière significative à l'amélioration du taux de marge opérationnelle de la société entre 2007^P et 2009^P. En effet, ces derniers devraient enregistrer une baisse significative entre 2006 et 2009^P en raison principalement de la baisse des amortissements des unités industrielles.

En 2010^P, les dotations aux amortissements liés aux investissements dans de nouvelles capacités de production devraient impacter dès 2011^P le taux de marge opérationnelle. Ainsi, ce dernier devrait baisser de 17,4% en 2010^P à 15,4% en 2011^P.

II.1.4 Evolution du résultat net prévisionnel

L'évolution de la rentabilité nette prévisionnelle de la SNEP sur la période 2007^P-2011^P se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Résultat d'exploitation	77 516	118 953	145 710	165 780	269 616	273 057
Résultat financier	12 504	4 502	9 570	4 644	-276	-191
Résultat non courant	20 840	58 818	107 553	72 041	15 023	14 516
IS	32 902	60 813	64 588	59 969	50 266	63 228
Résultat net	77 958	121 461	198 245	182 496	234 096	224 155
<i>RN/CA</i>	<i>9,0%</i>	<i>13,3%</i>	<i>20,4%</i>	<i>17,7%</i>	<i>15,1%</i>	<i>12,7%</i>
Résultat net retraité*		121 461	141 354	140 355	234 096	224 155
<i>RN retraité/CA</i>		<i>13,3%</i>	<i>14,5%</i>	<i>13,6%</i>	<i>15,1%</i>	<i>12,7%</i>

* : Retraitement des éléments exceptionnels :

✓ Plus value réalisée en 2008 et 2009 relative à la vente de la participation détenue dans Dimatit pour 114,3 mdh ;

✓ Reprise sur provisions Houda plast en 2008 pour un montant de 20,0 mdh.

Source : SNEP

Evolution du résultat financier

Le résultat financier s'inscrit à des niveaux positifs au cours de la période prévisionnelle en raison principalement des éléments suivants :

- renforcement de la trésorerie au cours de cette période ;
- remontée prévisionnelle de dividendes de la société Dimatit estimée par la SNEP à près de 10,0 mdh par an. Toutefois, la cession de Dimatit entre 2008^P et 2009^P, devrait contribuer à la baisse des produits financiers.
- faible endettement moyen long terme.

Résultat non courant

Entre 2007^P et 2008^P, le résultat non courant de la SNEP est impacté essentiellement des éléments suivants :

- la cession des titres de participation détenus dans la société Al Karama ;
- la cession des titres de participation détenus dans la société Dimatit ;
- un produit exceptionnel relatif à l'abandon par la Lydec de ses créances ;
- la cession d'autres immobilisations.

En effet, la société envisage la cession dès 2007 de sa participation dans Al Karama pour un montant de 9,4 mdh. Il est à souligner par ailleurs que la valeur nette comptable des participations cédées, s'établit à 9,4 mdh, n'entraînant par conséquent aucune plus value pour la société. La SNEP compte céder à Al Karama des immobilisations pour un montant de 31,8 mdh.

Par ailleurs, la SNEP devrait enregistrer en 2007 un produit exceptionnel relatif à l'abandon de la Lydec de ses créances pour un montant de 34,8 mdh.

La société compte céder sa participation dans Dimatit pour un montant de 210,5 mdh réalisant une plus value brute de 114,3 mdh. La cession sera réalisée entre 2008 et 2009 (cession annuelle de 50% de la participation).

En 2008, le résultat non courant sera également affecté par la reprise sur provisions Houda Plast pour un montant de 20,0 mdh.

Résultat net

Le résultat net prévisionnel de la SNEP devrait connaître un taux de croissance annuelle moyen de 16,6% sur la période 2007^P-2011^P. Il devrait ainsi atteindre 224,2 mdh en 2011^P contre 121,5 mdh en 2007^P.

La progression du résultat net est essentiellement corrélée à l'évolution du chiffre d'affaires prévisionnel, à la structure des marges des différents produits commercialisés par la SNEP, et au taux d'imposition auquel sera assujettie la société durant la période.

En effet, la société devrait bénéficier dès 2008 d'un abattement de 25,0% sur le taux d'imposition, en application des avantages fiscaux accordés dans le cadre de la présente opération.

II.1.5 Bilans prévisionnels

Le tableau suivant détaille l'évolution attendue sur les cinq prochaines années, des principaux agrégats bilantiels de la SNEP :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
ACTIF						
Actif Immobilisé	456 200	417 878	351 698	219 753	483 577	716 366
Actif Circulant	572 326	389 129	423 158	450 438	676 719	777 423
Stocks	225 626	173 628	191 481	204 897	310 120	358 945
Créances de l'actif circulant	346 631	215 433	231 608	245 473	366 531	418 410
Titres et valeurs de placement	0	0	0	0	0	0
Ecart de conversion	68	68	68	68	68	68
Trésorerie – Actif	61 809	1 362	155 072	325 131	80 776	0
Total Actif	1 090 334	808 369	929 928	995 323	1 241 072	1 493 790
PASSIF						
Capitaux permanents	562 261	581 881	675 922	723 585	832 100	900 141
Capitaux propres	361 252	405 713	531 082	594 631	719 230	802 927
<i>dont Capital</i>	<i>240 000</i>	<i>240 000</i>	<i>240 000</i>	<i>240 000</i>	<i>240 000</i>	<i>240 000</i>
<i>dont Réserves</i>	<i>43 294</i>	<i>44 252</i>	<i>92 837</i>	<i>172 135</i>	<i>245 133</i>	<i>338 772</i>
<i>dont Résultat</i>	<i>77 958</i>	<i>121 461</i>	<i>198 245</i>	<i>182 496</i>	<i>234 096</i>	<i>224 155</i>
Capitaux propres assimilés	189 488	165 501	135 090	120 190	105 167	90 651
<i>Dont Provisions pour amortissements dérogatoires</i>	<i>58 156</i>	<i>34 169</i>	<i>15 250</i>	<i>11 843</i>	<i>8 312</i>	<i>5 288</i>
<i>Dont Provisions pour investissements</i>	<i>16 408</i>	<i>16 408</i>	<i>16 408</i>	<i>16 408</i>	<i>16 408</i>	<i>16 408</i>
<i>Dont Provisions sur plus values</i>	<i>114 924</i>	<i>114 924</i>	<i>103 431</i>	<i>91 939</i>	<i>80 447</i>	<i>68 954</i>
Autres dettes de financement	7 500	6 646	5 729	4 743	3 682	2 543
Provisions pour risques et charges	1 638	1 638	1 638	1 638	1 638	1 638
Ecart de conversion	2 383	2 383	2 383	2 383	2 383	2 383
Passif Circulant	197 662	226 283	253 801	271 533	408 767	473 183
Autres provisions pour risques et charges	68	68	68	68	68	68
Ecart de conversion	137	137	137	137	137	137
Trésorerie – Passif	330 207	0	0	0	0	120 261
Total	1 090 334	808 369	929 928	995 323	1 241 072	1 493 790

Source : SNEP

II.1.6 Evolution de l'actif immobilisé

Le tableau suivant détaille la ventilation de l'actif immobilisé de la société entre 2007^P et 2011^P :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Immobilisations en non valeurs	-	-	-	-	-	-	Ns
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	NS
Immobilisations corporelles	184 093	209 171	225 080	195 224	459 048	691 837	34,9%
Immobilisations financières	272 106	208 706	126 618	24 529	24 529	24 529	-41,4%
Actif immobilisé	456 200	417 877	351 698	219 753	483 577	716 366	14,4%

Source : SNEP

L'évolution de 14,4% de l'actif immobilisé de la SNEP durant la période prévisionnelle 2007^P-2011^P résulte essentiellement de la conjonction des éléments suivants :

- une augmentation des immobilisations corporelles selon une croissance annuelle moyenne de 34,9%. En effet, la société envisage d'investir 164,0 mdh entre 2007 et 2008 dans l'extension, initiée en 2006, des unités industrielles. En 2010, la SNEP compte également réaliser un investissement de 650,0 mdh pour augmenter ses capacités de production de PVC en vue de la libéralisation du marché marocain.
- une baisse des immobilisations financières selon un taux de croissance annuel moyen de 41,4% liée essentiellement à la récupération des créances de la SNEP auprès du holding Ynna.

II.1.7 Evolution des fonds propres

L'évolution des fonds propres de la SNEP sur la période prévisionnelle se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Capital	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	0,0%
Réserves légales	22 808	24 000	24 000	24 000	24 000	24 000	0,0%
Autres réserves	19 609	19 609	19 609	19 609	19 609	19 609	0,0%
Report à nouveau	878	644	49 228	128 526	201 525	295 163	362,8%
Résultat net de l'exercice	77 958	121 461	198 245	182 496	234 096	224 155	16,6%
Capitaux propres	361 252	405 713	531 082	594 631	719 230	802 927	18,6%

Source : SNEP

Les fonds propres de la société devraient connaître au cours de la période prévisionnelle une croissance annuelle moyenne 18,5% évoluant de 405,7 mdh en 2007^P à 800,9 mdh en 2011^P.

Cette progression repose principalement sur la capacité bénéficiaire de la société, malgré une politique de dividende relativement active : pay-out de 60% distribué par la SNEP sur l'horizon considéré comme présenté ci-dessous :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Résultat net de la société	77 958	121 461	198 245	182 496	234 096	224 155	16,6%
Distribution de dividendes en n+1	77 000	72 876	118 947	109 498	140 458	134 493	16,6%
Pay-Out	98,8%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	

Source : SNEP

II.1.8 Evolution du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement prévisionnel se présente comme suit sur la période 2006-2011^P :

	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Actif circulant							
Stocks	225 626	173 628	191 481	204 897	310 120	358 945	19,9%
Créances de l'actif circulant	346 631	215 433	231 608	245 473	366 531	418 410	18,1%
<i>Dont Clients et comptes rattachés</i>	189 990	180 716	177 183	189 225	200 705	300 943	13,6%
<i>Dont Etat</i>	34 934	33 280	37 203	39 467	59 229	67 699	19,4%
Actif circulant	572 326	389 129	423 158	450 438	676 719	777 423	18,9%
Dettes du passif circulant							
Fournisseurs	144 966	146 877	165 915	178 659	272 055	317 677	21,3%
Etats	45 833	72 343	80 871	85 791	128 751	147 161	19,4%
Autres	7 067	7 268	7 220	7 288	8 167	8 551	4,1%
Passif circulant	197 866	226 488	254 006	271 738	408 972	473 388	20,2%
BFR	374 459	162 642	169 152	178 700	267 747	304 035	16,9%
<i>BFR/CA - jours de CA</i>	<i>157,6</i>	<i>65,1</i>	<i>63,4</i>	<i>63,2</i>	<i>63,1</i>	<i>62,7</i>	<i>-0,9%</i>

Source : SNEP

Le BFR prévisionnel devrait représenter en moyenne 63,5 jours de chiffre d'affaires entre 2007^P et 2011^P. La baisse du ratio BFR/CA entre 2006 et 2007^P s'explique essentiellement par le remboursement des créances sur les cessions des terrains réalisées en 2006.

Les principaux éléments composant le BFR prévisionnel sont les suivants :

- les stocks de matières premières représentant 60 jours d'achat ;
- les stocks de produits finis représentant 90 jours de CA ;
- des créances clients de 70 jours de CA ;
- des créances fournisseurs de 90 jours d'achats.

II.1.9 Evolution de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier de la SNEP au cours de la période prévisionnelle 2007^P-2011^P :

En milliers de dirhams	2006	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Financement permanent	562 261	581 881	675 922	723 585	832 100	900 141	11,5%
Actif immobilisé	456 200	417 878	351 698	219 753	483 577	716 366	14,4%
Fonds de roulement	106 061	164 004	324 224	503 832	348 523	183 775	2,9%
Actif circulant	572 326	389 129	423 158	450 438	676 719	777 423	18,9%
Passif circulant	197 866	226 488	254 006	271 738	408 972	473 388	20,2%
BFR	374 459	162 642	169 152	178 700	267 747	304 035	16,9%
<i>FR/BFR</i>	<i>0,3x</i>	<i>1,0x</i>	<i>1,9x</i>	<i>2,8x</i>	<i>1,3x</i>	<i>0,6x</i>	<i>-12,0%</i>
Trésorerie nette	-268 398	1 362	155 072	325 131	80 776	-120 261	Ns

Source : SNEP

La progression prévisionnelle du financement permanent est liée essentiellement à l'évolution du résultat net sur la période étudiée. Le fonds de roulement s'établit ainsi à 183,8 mdh à fin 2011^P contre 164,0 mdh en 2007^P.

Pour sa part, le besoin en fonds de roulement devrait augmenter sur la période prévisionnelle 2007^P-2011^P compte tenu du développement de l'activité. Aussi, l'équilibre financier reste satisfaisant avec une moyenne de 1,8x sur toute la période, résultant d'un fonds de roulement couvrant largement le BFR.

La trésorerie nette prévisionnelle reste excédentaire sur toute la période 2007^P-2010^P. Toutefois, en 2011^P, la trésorerie sera affectée par le décaissement relatif aux investissements de production d'un montant cumulé de 650,0 mdh.

II.1.10 Tableaux de financements prévisionnels

Le tableau suivant reprend les principaux postes du tableau de financement sur la période considérée :

En milliers de dirhams	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	Tcam _{11/07}
Résultat net	121 461	198 245	182 496	234 096	224 155	16,6%
+ Dotations d'exploitation	81 052	44 962	29 856	61 176	92 211	3,3%
- Reprises	23 986	50 411	14 900	15 023	14 516	-11,8%
- Plus value sur cessions	0	57 142	57 142	0	0	Ns
Capacité d'autofinancement	178 526	135 655	140 311	280 249	301 849	14,0%
- distribution de dividendes	77 000	72 876	118 947	109 498	140 458	16,2%
Autofinancement	101 526	62 779	21 364	170 752	161 391	12,3%
Ressources	95 231	159 230	159 230	0	0	-100,0%
Produits de cession	41 231	105 230	105 230	0	0	-100,0%
Recouvrement des créances financières	54 000	54 000	54 000	0	0	-100,0%
Emplois	103 983	103 983	103 983	103 983	103 983	103 983
Acquisition d'immobilisations corporelles	103 129	60 871	0	325 000	325 000	33,2%
Remboursement des dettes de financement	854	918	986	1 060	1 140	7,5%
Variation du BFR	-176 986	6 510	9 549	89 047	36 288	Ns
Variation de la trésorerie	269 760	153 710	170 059	-244 356	-201 036	Ns
Trésorerie début d'exercice	-268 398	1 362	155 072	325 131	80 776	Ns
Trésorerie fin d'exercice	1 362	155 072	325 131	80 776	-120 261	Ns

Source : SNEP

La capacité d'autofinancement de la société enregistre un taux de croissance annuel de l'ordre de 14,0% pour atteindre 301,8 mdh en 2011^P contre près de 178,5 mdh en 2007^P.

Les ressources de la société devraient être impactées par :

- le remboursement des créances financières immobilisées auprès de Ynna holding durant la période 2007^P à 2009^P, pour un montant annuel de 54,0 mdh, représentant un montant global de 162,0 mdh ;
- le produit de cession relatif à la vente des titres de participations de la société Al Karama en 2007^P et Dimatit en 2008^P et 2009^P pour respectivement 9,4 mdh et 210,5 mdh, enregistré ;
- la cession des immobilisations pour un montant de 31,8 mdh en 2007^P.

Les emplois de la SNEP comprennent essentiellement les investissements s'inscrivant dans le cadre du projet de développement de la société. Le montant cumulé des investissements entre 2007^P et 2011^P devrait ainsi s'élever à 814,0 mdh.

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUE

I. RISQUES LIES A L'OUVERTURE DU MARCHÉ MAROCAIN

Du fait de la libéralisation du marché marocain du plastique et de la chimie, la SNEP doit faire face à la concurrence d'autres fournisseurs locaux ou étrangers. Les clients de la SNEP auront la faculté de choisir leur fournisseur et peuvent donc s'adresser à un des ses concurrents.

En mars 2012, le marché marocain du plastique et de la chimie sera totalement ouvert à la concurrence. Même si la SNEP est déjà préparée pour faire face à cette concurrence, elle s'attend à perdre des parts de marché à fur et à mesure du développement de la concurrence et du démantèlement douanier.

La diminution des parts de marché de la SNEP aura, par conséquence, un impact négatif sur le chiffre d'affaires. Enfin, pour atteindre ses objectifs de rentabilité, la SNEP pourrait être amenée à augmenter ses capacités de production et ses dépenses de commercialisation ou encore réduire ses marges (notamment en cas de concurrence sur les prix).

Par ailleurs, la libéralisation du marché marocain et les conséquences sur la situation de la SNEP sont à relativiser compte tenu notamment des éléments suivants :

- perception et connaissance des spécificités du marché national ;
- conclusion de contrats avec des industries locales.

Pour contrecarrer l'effet du démantèlement douanier, la SNEP, forte de ses 30 ans d'expérience et de son savoir-faire dans son domaine d'activité, et afin de renforcer sa position sur le marché local, a mis en œuvre :

- un programme important de mise à niveau ;
- un système de management intégré (Qualité-Sécurité-Environnement) ;
- un programme de valorisation des ressources humaines.

Par ailleurs, depuis sa privatisation, la SNEP a noué des relations privilégiées avec des opérateurs internationaux, notamment sur le marché espagnol, français, tunisien et égyptien. Ce partenariat permettra à la SNEP de renforcer sa position à l'internationale.

II. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

Les activités de la SNEP sont soumises à des nombreuses réglementations liées à la nature des produits qu'elle fabrique et commercialise. Le cadre réglementaire est susceptible d'évolutions futures qui pourraient être favorables ou défavorables à la SNEP. Ces évolutions pourraient entraîner des coûts supplémentaires, ne pas être en adéquation avec le modèle de développement de la SNEP ou modifier le contexte concurrentiel dans lequel pourrait évoluer la Société.

III. RISQUES DE MARCHÉ

La SNEP est exposée de façon indirecte, aux variations du prix des hydrocarbures. En effet, une part importante des coûts d'exploitation de la Société est constituée par l'achat d'éthylène, produit dérivé du pétrole.

Le prix d'éthylène subit des fluctuations qui dépendent de facteurs exogènes ne relevant pas du contrôle de la SNEP, notamment politiques et économiques. La SNEP s'approvisionne en partie en éthylène au travers de contrats à moyen terme qui contiennent des mécanismes de couverture contre les fluctuations de prix.

Si une évolution à la baisse des prix d'approvisionnement en éthylène pourrait avoir un impact positif sur les coûts d'exploitation, la SNEP ne pourra pas garantir une protection complète contre des fluctuations brutales ou importantes des prix à la hausse.

IV. RISQUE FINANCIER

La SNEP reçoit et effectue des paiements en devises autres que le dirham, principalement en euro, et en dollars U.S. Les comptes de la SNEP étant présentés en dirham, ces produits et charges doivent être convertis au taux de change applicable. Ainsi, une variation du taux de change de ces devises par rapport au dirham impacte la valeur de ces éléments dans les comptes de la SNEP, même si leur valeur reste inchangée dans leur devise d'origine. Ainsi, une baisse du dirham par rapport à ces devises aura pour effet de rendre plus élevé les coûts.

Le risque financier est à relativiser au vu des délais de règlement relativement courts accordés par les principaux fournisseurs de la SNEP.

PARTIE VIII FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

I. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe pas de faits exceptionnels ou de litiges, autres que ceux qui ont été traduits dans les comptes, et susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la SNEP.

Toutefois, en date du 5 décembre 2006, la SNEP a été saisie par le Ministère des Affaires Économiques et Générales pour entamer une enquête de concurrence supposée dans le secteur de la plasturgie, conformément aux dispositions de la loi 6-99 sur la liberté des prix et de la concurrence. L'équipe chargée de mener l'enquête a été reçue dans les bureaux de la SNEP en date du 29 décembre 2006 et du 19 janvier 2007 et tous les documents nécessaires à la bonne fin de cette expertise ont été mis à disposition. A ce jour, le rapport d'enquête n'a pas été communiqué à la SNEP

PARTIE IX ANNEXES

I. ETATS DE SYNTHESE DE SNEP DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.1. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.1.1 Bilan-actif 2006

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent (31/12/05)
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Net
A C T I F	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Frais Préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
	Primes de Remboursement des Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	
	Immobilisations en recherche & développement				0,00
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	
	Fonds Commercial				0,00
	Autres immobilisations incorporelles				0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 010 857 812,47	826 764 501,15	184 093 311,32	165 618 007,55
	Terrains	4 937 808,20		4 937 808,20	5 702 475,00
	Constructions	47 937 991,59	31 534 359,69	16 403 631,90	16 236 969,80
	Installations techniques, matériel et outillage	873 532 072,28	772 734 622,87	100 797 449,41	132 234 741,23
	Matériel de Transport	16 739 177,04	14 845 622,88	1 893 554,16	2 578 331,21
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements divers	10 372 063,63	7 649 895,71	2 722 167,92	1 763 151,40
	Autres Immobilisations corporelles				
	Immobilisations Corporelles en Cours	57 338 699,73		57 338 699,73	7 102 338,91
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	315 022 783,70	42 916 539,46	272 106 244,24	184 233 923,67
	Prêts immobilisés	1 850 534,54		1 850 534,54	1 668 811,78
	Autres Créances Financières	186 798 412,36	19 968 342,66	166 830 069,70	86 289 471,89
	Titres de Participation	126 373 836,80	22 948 196,80	103 425 640,00	96 275 640,00
	Autres titres immobilisés				0,00
E	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)	133,22		133,22	2 439,81
	Diminution de créances immobilisées	133,22		133,22	2 439,81
	Augmentation des dettes financières				0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 346 293 602,53	890 093 913,75	456 199 688,78	349 854 371,03
A C T I F	STOCKS (F)	240 518 699,91	14 892 253,28	225 626 446,63	149 249 739,39
	Marchandises	3 669 341,74		3 669 341,74	398 925,20
	Matières et fournitures consommables	143 222 686,36	14 892 253,28	128 330 433,08	78 977 791,83
	Produits en cours	289 319,50		289 319,50	318 890,00
	Produits intermédiaires et produits résiduels	7 699 256,58		7 699 256,58	5 863 858,00
	Produits Finis	85 638 095,73	0,00	85 638 095,73	63 690 274,36
	CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	357 135 353,64	10 503 964,16	346 631 389,48	212 960 633,63
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	510 730,00		510 730,00	300 924,20
	Clients et comptes rattachés	200 493 863,75	10 503 964,16	189 989 899,59	178 461 089,98
	Personnel	1 243 648,16		1 243 648,16	1 605 008,63
	Etat	34 934 198,13		34 934 198,13	25 950 196,52
	Comptes d'associés			0,00	0,00
	Autres Débiteurs	116 762 501,56		116 762 501,56	4 588 624,26
	Comptes de régularisation Actif	3 190 412,04		3 190 412,04	2 054 790,04
A N T	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	68 021,64	0,00	68 021,64	66 654,75
	Eléments circulants	68 021,64		68 021,64	66 654,75
	TOTAL II (F+G+H+I)	597 722 075,19	25 396 217,44	572 325 857,75	362 277 027,77
T R E S O R E R I E	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	19 414 520,99		19 414 520,99	16 281 092,85
	Banque, T.G et C.C.P	42 324 055,53		42 324 055,53	39 653 362,09
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	70 000,00		70 000,00	70 000,00
	TOTAL III	61 808 576,52	0,00	61 808 576,52	56 004 454,94
	TOTAL GENERAL I + II + III	2 005 824 254,24	915 490 131,19	1 090 334 123,05	768 135 853,74

I.1.2 Bilan-passif 2006

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	240 000 000,00	240 000 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	22 807 806,27	20 637 784,49
	Autres Réserves	19 608 832,18	19 608 832,18
	Report à nouveau ⁽²⁾	877 791,59	447 377,78
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	77 957 978,39	43 400 435,59
	Total des capitaux propres (A)	361 252 408,43	324 094 430,04
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	189 487 477,22	95 520 942,72
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées	189 487 477,22	95 520 942,72
	Provisions pour amortissements dérogatoires	58 155 694,02	79 112 992,72
	Provisions pour investissements	16 407 950,00	16 407 950,00
	Provisions pour plus value en instance d'imposition	114 923 833,20	
I L I S E	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	7 500 000,01	21 536 550,96
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement	7 500 000,01	21 536 550,96
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	1 638 024,33	2 439,81
	Provisions pour risques	1 638 024,33	2 439,81
	Provisions pour charges	0,00	0,00
	ECART DE CONVERSION – PASSIF (E)	2 383 003,24	1 913 175,02
	Augmentation des créances immobilisées	2 383 003,24	1 913 175,02
P A S S I F C I R C U L A N T	TOTAL I (A+B+C+D+E)	562 260 913,23	443 067 538,55
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	197 661 546,97	183 587 263,11
	Fournisseurs et comptes rattachés	144 966 283,46	123 707 729,38
	Clients créditeurs, avances et acomptes	60 837,59	104 069,88
	Personnel	823 068,16	617 149,41
	Organismes sociaux	4 260 620,02	4 077 020,94
	Etat	45 833 431,17	53 635 997,62
	Comptes d'associés	183,50	0,00
	Autres Créanciers	1 529 271,08	1 307 146,48
	Comptes de régularisation - Passif	187 851,99	138 149,40
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	68 021,64	66 654,75
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	136 840,88	339 000,99
	TOTAL II (F+ G+H)	197 866 409,49	183 992 918,85
	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte	44 380 924,89	18 237 861,48
	Crédit de Trésorerie	205 299 748,57	74 675 000,00
	Banques de régularisation	80 526 126,87	48 162 534,86
	TOTAL III	330 206 800,33	141 075 396,34
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 090 334 123,05	768 135 853,74

I.1.3 Bilan-actif 2005

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent (31/12/04)
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Net
A C T I F	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Frais Préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
	Primes de Remboursement des Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	0,00
	Immobilisations en recherche & développement				
	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	0,00
	Fonds Commercial				
	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	948 835 245,82	783 217 238,27	165 618 007,55	183 932 740,87
	Terrains	5 702 475,00		5 702 475,00	5 702 475,00
	Constructions	47 771 329,49	31 534 359,69	16 236 969,80	15 729 385,87
	Installations techniques, matériel et outillage	861 422 101,22	729 187 359,99	132 234 741,23	154 158 315,84
	Matériel de Transport	17 423 954,09	14 845 622,88	2 578 331,21	3 954 635,56
	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements divers	9 413 047,11	7 649 895,71	1 763 151,40	2 149 170,61
	Autres Immobilisations corporelles				
	Immobilisations Corporelles en Cours	7 102 338,91		7 102 338,91	2 238 757,99
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	227 150 463,13	42 916 539,46	184 233 923,67	121 409 872,72
	Prêts immobilisés	1 668 811,78		1 668 811,78	2 268 189,46
	Autres Créances Financières	106 257 814,55	19 968 342,66	86 289 471,89	22 866 193,26
E	Titres de Participation	119 223 836,80	22 948 196,80	96 275 640,00	96 275 490,00
	Autres titres immobilisés			0,00	0,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)	2 439,81		2 439,81	2 824,65
	Diminution de créances immobilisées	2 439,81		2 439,81	2 824,65
	Augmentation des dettes financières			0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 196 401 021,90	846 546 650,87	349 854 371,03	305 345 438,24
A C T I F	STOCKS (F)	162 738 120,20	13 488 380,81	149 249 739,39	128 079 891,08
	Marchandises	398 925,20		398 925,20	2 284 999,58
	Matières et fournitures consommables	91 788 758,00	12 810 966,17	78 977 791,83	74 451 804,50
	Produits en cours	318 890,00		318 890,00	257 073,00
	Produits intermédiaires et produits résiduels	5 863 858,00		5 863 858,00	5 593 896,00
	Produits Finis	64 367 689,00	677 414,64	63 690 274,36	45 492 118,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	223 515 451,79	10 554 818,16	212 960 633,63	224 664 197,50
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	300 924,20		300 924,20	339 020,50
	Clients et comptes rattachés	189 015 908,14	10 554 818,16	178 461 089,98	191 949 061,68
	Personnel	1 605 008,63		1 605 008,63	1 645 512,81
	Etat	25 950 196,52		25 950 196,52	27 298 346,11
	Comptes d'associés			0,00	0,00
	Autres Débiteurs	4 588 624,26		4 588 624,26	122 461,68
	Comptes de régularisation Actif	2 054 790,04		2 054 790,04	3 309 794,72
A N T	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	66 654,75	0,00	66 654,75	585 690,65
	Eléments circulants	66 654,75		66 654,75	585 690,65
	TOTAL II (F+G+H+I)	386 320 226,74	24 043 198,97	362 277 027,77	353 329 779,23
	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	16 281 092,85		16 281 092,85	7 855 346,41
	Banque, T.G et C.C.P.	39 653 362,09		39 653 362,09	34 956 596,15
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	70 000,00		70 000,00	70 000,00
	TOTAL III	56 004 454,94	0,00	56 004 454,94	42 881 942,56
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 638 725 703,58	870 589 849,84	768 135 853,74	701 557 160,03

I.1.4 Bilan-passif 2005

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	240 000 000,00	160 000 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	20 637 784,49	20 637 784,49
	Autres Réserves	19 608 832,18	94 974 282,18
	Report à nouveau ⁽²⁾	447 377,78	207 641,33
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	43 400 435,59	16 239 736,45
	Total des capitaux propres (A)	324 094 430,04	292 059 444,45
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	95 520 942,72	102 157 567,75
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées	95 520 942,72	102 157 567,75
	Provisions pour amortissements dérogatoires	79 112 992,72	97 523 017,75
	Provisions pour investissements	16 407 950,00	4 634 550,00
	Provisions pour plus value en instance d'imposition		
I M M O B I L I S E	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	21 536 550,96	54 552 971,89
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement	21 536 550,96	54 552 971,89
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	2 439,81	2 824,65
	Provisions pour risques	2 439,81	2 824,65
	Provisions pour charges	0,00	0,00
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	1 913 175,02	2 511 654,10
	Augmentation des créances immobilisées	1 913 175,02	2 511 654,10
	Diminution des dettes de financement		
P A S S I F C I R C U L A N T	TOTAL I (A+B+C+D+E)	443 067 538,55	451 284 462,84
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	183 587 263,11	156 730 218,63
	Fournisseurs et comptes rattachés	123 707 729,38	114 000 828,16
	Clients créditeurs, avances et acomptes	104 069,88	201 494,38
	Personnel	617 149,41	632 073,57
	Organismes sociaux	4 077 020,94	4 064 947,61
	Etat	53 635 997,62	34 422 874,80
	Comptes d'associés	0,00	2 272,00
	Autres Créanciers	1 307 146,48	3 186 022,67
	Comptes de régularisation - Passif	138 149,40	219 705,44
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	66 654,75	585 690,65
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	339 000,99	304 889,85
	TOTAL II (F+ G+H)	183 992 918,85	157 620 799,13
	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte	18 237 861,48	0,00
	Crédit de Trésorerie	74 675 000,00	39 675 000,00
	Banques de régularisation	48 162 534,86	52 976 898,06
	TOTAL III	141 075 396,34	92 651 898,06
	TOTAL GENERAL I + II + III	768 135 853,74	701 557 160,03

I.1.5 Bilan-actif 2004

	ACTIF	Exercice			Exercice Précédent (31/12/03)
		Brut	Amorti. & prov.	Net	Net
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Frais Préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
	Primes de Remboursement des Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	0,00
C	Immobilisations en recherche & développement				
T	Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	0,00
I	Fonds Commercial				
F	Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	925 458 924,50	741 526 183,63	183 932 740,87	303 244 456,91
I	Terrains	5 702 475,00		5 702 475,00	5 702 475,00
M	Constructions	45 662 945,12	29 933 559,25	15 729 385,87	20 260 763,08
M	Installations techniques, matériel et outillage	845 238 829,19	691 080 513,35	154 158 315,84	265 712 101,94
O	Matériel de Transport	17 423 954,09	13 469 318,53	3 954 635,56	4 648 074,72
B	Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements divers	9 191 963,11	7 042 792,50	2 149 170,61	2 275 946,42
I	Autres Immobilisations corporelles				
L	Immobilisations Corporelles en Cours	2 238 757,99		2 238 757,99	4 645 095,75
I	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	148 351 888,05	26 942 015,33	121 409 872,72	480 091 638,93
S	Prêts immobilisés	2 268 189,46		2 268 189,46	21 020 140,73
E	Autres Créances Financières	26 859 861,79	3 993 668,53	22 866 193,26	111 448 358,20
	Titres de Participation	119 223 836,80	22 948 346,80	96 275 490,00	347 623 140,00
	Autres titres immobilisés				
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)	2 824,65		2 824,65	5 791,13
	Diminution de créances immobilisées	2 824,65		2 824,65	5 791,13
	Augmentation des dettes financières				
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 094 226 510,34	788 881 072,10	305 345 438,24	783 341 886,97
A	STOCKS (F)	142 881 282,55	14 801 391,47	128 418 889,55	108 176 385,48
C	Marchandises	2 284 999,58		2 284 999,58	371 855,00
T	Matières et fournitures consommables	87 568 278,97	13 116 474,47	74 451 804,50	68 464 847,13
I	Produits en cours	257 073,00		257 073,00	142 082,00
F	Produits intermédiaires et produits résiduels	5 593 896,00		5 593 896,00	2 921 762,00
	Produits Finis	47 177 035,00	1 684 917,00	45 492 118,00	36 275 839,35
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	228 070 827,19	3 406 629,69	224 664 197,50	188 425 534,97
C	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	339 020,50		339 020,50	323 265,48
I	Clients et comptes rattachés	195 355 691,37	3 406 629,69	191 949 061,68	160 339 501,10
R	Personnel	1 645 512,81		1 645 512,81	1 813 518,23
C	Etat	27 298 346,11		27 298 346,11	22 558 088,91
U	Comptes d'associés			0,00	
L	Autres Débiteurs	122 461,68		122 461,68	974 309,78
A	Comptes de régularisation Actif	3 309 794,72		3 309 794,72	2 416 851,47
N	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
T	ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	585 690,65	0,00	585 690,65	485 067,11
	Eléments circulants	585 690,65		585 690,65	485 067,11
	TOTAL II (F+G+H+I)	371 537 800,39	18 208 021,16	353 329 779,23	297 086 987,56
	TRESORERIE - ACTIF				
	Chèques et valeurs à encaisser	7 855 346,41		7 855 346,41	14 788 732,53
	Banque, T.G et C.C.P.	34 956 596,15		34 956 596,15	51 033 425,47
	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	70 000,00		70 000,00	70 000,00
	TOTAL III	42 881 942,56		42 881 942,56	65 892 158,00
	TOTAL GENERAL I + II + III	1 508 646 253,29	807 089 093,26	701 557 160,03	1 146 321 032,53

I.1.6 Bilan-passif 2004

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
P A S S I F	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel ⁽¹⁾	160 000 000,00	160 000 000,00
	moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
	capital appelé dont versé		
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecart de réévaluation		
	Réserve légale	20 637 784,49	20 637 784,49
	Autres Réserves	94 974 282,18	91 409 642,18
	Report à nouveau ⁽²⁾	207 641,33	355 207 953,50
	Résultats nets en instance d'affectation ⁽²⁾		0,00
	Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	16 239 736,45	8 519 687,83
	Total des capitaux propres (A)	292 059 444,45	635 775 068,00
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	102 157 567,75	126 546 712,52
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées	102 157 567,75	126 546 712,52
	- Provisions pour amortissements dérogatoires	97 523 017,75	122 982 072,52
	- Provisions pour investissements	4 634 550,00	3 564 640,00
	- Provisions pour plus value en instance d'imposition		
I M M O B I L I S E	DETTE DE FINANCEMENTS (C)	54 552 971,89	123 113 847,54
	Emprunts obligataires		
	Autres Dettes de Financement	54 552 971,89	123 113 847,54
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)	2 824,65	2 361 032,35
	Provisions pour risques	2 824,65	31 190,35
	Provisions pour charges	0,00	2 329 842,00
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	2 511 654,10	4 045 468,36
	Augmentation des créances immobilisées	2 511 654,10	4 045 468,36
	Diminution des dettes de financement		
P A S S I F C I R C U L A N T	TOTAL I (A+B+C+D+E)	451 284 462,84	891 842 128,77
	DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	156 730 218,63	132 186 026,26
	Fournisseurs et comptes rattachés	114 000 828,16	83 655 838,02
	Clients créditeurs, avances et acomptes	201 494,38	83 809,03
	Personnel	632 073,57	1 334 182,57
	Organismes sociaux	4 064 947,61	4 126 423,70
	Etat	34 422 874,80	38 845 508,33
	Comptes d'associés	2 272,00	0,00
	Autres Créanciers	3 186 022,67	3 128 067,72
	Comptes de régularisation - Passif	219 705,44	1 012 196,89
T R I E S O R E	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	585 690,65	485 067,11
	ECART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	304 889,85	655 934,01
	TOTAL II (F+G+H)	157 620 799,13	133 327 027,38
	TRESORERIE PASSIF		
	Crédits d'escompte	0,00	0,00
	Crédit de Trésorerie	39 675 000,00	59 675 000,00
	Banques de régularisation	52 976 898,06	61 476 876,38
	TOTAL III	92 651 898,06	121 151 876,38
	TOTAL GENERAL I + II + III	701 557 160,03	1 146 321 032,53

I.2. COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.2.1 Comptes de produits et de charges 2006

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent			
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	34 710 200,58	0,00	34 710 200,58	5 373 902,00
		Ventes de biens et services produits	832 556 175,95	0,00	832 556 175,95	742 686 847,69
		Chiffre d'affaires	867 266 376,53		867 266 376,53	748 060 749,69
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	23 076 234,81		23 076 234,81	17 522 433,00
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation	3 968 129,01	0,00	3 968 129,01	3 699 610,87
		Reprises d'exploitation & transfert	14 700 045,04	0,00	14 700 045,04	15 467 795,18
	TOTAL I	909 010 785,39	0,00	909 010 785,39	784 750 588,74	
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	35 472 009,49		35 472 009,49	3 999 861,87
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	580 497 037,24	1 440 170,00	581 937 207,24	481 304 337,72
		Autres charges externes	61 293 168,03	0,00	61 293 168,03	59 901 181,18
		Impôts & Taxes	9 875 359,56		9 875 359,56	10 143 478,56
		Charges de personnel	77 066 936,63	0,00	77 066 936,63	74 483 925,09
		Autres Charges d'exploitation	5 200 068,58	0,00	5 200 068,58	5 196 798,53
		Dotations d'exploitation	60 649 602,44		60 649 602,44	63 332 302,44
		TOTAL II	831 021 291,75	473 060,22	831 494 351,97	698 361 885,39
		RESULTAT D' EXPLOITATION (I - II)			77 516 433,42	86 388 703,35
F I N A N C I E R		III	PRODUITS FINANCIERS			
	Produits des titres de participation et autres titres assimilés		17 000 874,00		17 000 874,00	
	Gains de change		565 375,87		565 375,87	1 440 621,48
	Intérêts et autres produits financiers		7 901 616,44		7 901 616,44	2 678 631,57
	Reprises financières et transfert de Charges		69 094,56		69 094,56	588 515,30
	TOTAL IV	25 536 960,87	0,00	25 536 960,87	4 707 768,35	
	IV	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	10 023 953,86		10 023 953,86	8 467 197,06
		Perte de Change	1 479 790,80		1 479 790,80	440 789,53
		Autres Charges financières	1 461 212,47		1 461 212,47	2 006 359,36
		Dotations financières	68 154,86		68 154,86	16 043 618,69
	TOTAL V	13 033 111,99	0,00	13 033 111,99	26 957 964,64	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			12 503 848,88	-22 250 196,29
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			90 020 282,30	64 138 507,06
	VII	RESULTAT COURANT (reports)			90 020 282,30	64 138 507,06
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	116 768 700,00		116 768 700,00	0,00
	Subventions d'équilibre					
	Reprises sur subventions d'investissement					
	Autres produits non courants					
	Reprises non courantes & transfert de charges	24 996 384,45		24 996 384,45	23 015 108,33	
	TOTAL VIII	141 765 084,45	0,00	141 765 084,45	23 015 108,33	
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 764 666,80		1 764 666,80	0,00
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	81 361,05		81 361,05	108 520,50
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	119 079 099,51		119 079 099,51	21 013 033,30
	TOTAL IX	120 925 127,36	0,00	120 925 127,36	21 121 553,80	
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			20 839 957,09	1 893 554,53	
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			110 860 239,39	66 032 061,59	
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			32 902 261,00	22 631 626,00	
XIII	RESULTAT NET			77 957 978,39	43 400 435,59	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 076 312 830,71	812 473 465,42	
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			998 354 852,32	769 073 029,83	
XVI	RESULTAT NET (XI – XII) (Total des produits - total des charges)			77 957 978,39	43 400 435,59	

I.2.2 Comptes de produits et de charges 2005

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	5 373 902,00	0,00	5 373 902,00	790 395,47
		Ventes de biens et services produits	742 686 847,69	0,00	742 686 847,69	683 956 156,86
		Chiffre d'affaires	748 060 749,69	0,00	748 060 749,69	684 746 552,33
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	17 522 433,00		17 522 433,00	12 153 245,00
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation	3 699 610,87	0,00	3 699 610,87	2 074 918,16
		Reprises d'exploitation & transfert	15 467 795,18	0,00	15 467 795,18	15 602 307,62
		TOTAL I	784 750 588,74	0,00	784 750 588,74	714 577 023,11
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	3 999 861,87		3 999 861,87	730 891,39
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	481 062 380,05	241 957,67	481 304 337,72	444 830 298,40
		Autres charges externes	59 788 739,34	112 441,84	59 901 181,18	56 292 537,94
		Impôts & Taxes	10 143 478,56		10 143 478,56	12 378 182,30
		Charges de personnel	74 481 806,13	2 118,96	74 483 925,09	73 824 033,09
		Autres Charges d'exploitation	5 178 693,16	18 105,37	5 196 798,53	5 090 201,10
		Dotations d'exploitation	63 332 302,44		63 332 302,44	57 095 951,51
		TOTAL II	697 987 261,55	374 623,84	698 361 885,39	650 242 095,73
		RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			86 388 703,35	64 334 927,38
F I N A N C I E R	III	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	1 440 621,48		1 440 621,48	1 223 810,09
		Intérêts et autres produits financiers	2 678 631,57		2 678 631,57	1 939 954,52
		Reprises financières et transfert de Charges	588 515,30		588 515,30	516 257,46
		TOTAL IV	4 707 768,35	0,00	4 707 768,35	3 680 022,07
	IV	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	8 467 197,06		8 467 197,06	11 584 046,95
		Perte de Change	440 789,53		440 789,53	1 036 888,70
		Autres Charges financières	2 006 359,36		2 006 359,36	1 436 039,63
		Dotations financières	16 043 618,69		16 043 618,69	20 215 380,63
		TOTAL V	26 957 964,64	0,00	26 957 964,64	34 272 355,91
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-22 250 196,29	-30 592 333,84
	VII	RESULTAT COURANT (VI + III)			64 138 507,06	33 742 593,54
	VII	RESULTAT COURANT (reports)			64 138 507,06	33 742 593,54
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	0,00		0,00	312 638 020,00
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	0,00		0,00	2 809,02
		Reprises non courantes & transfert de charges	23 015 108,33		23 015 108,33	20 339 478,81
		TOTAL VIII	23 015 108,33	0,00	23 015 108,33	332 980 307,83
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	0,00		0,00	335 555 508,23
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	108 520,50		108 520,50	199 012,30
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	21 013 033,30		21 013 033,30	8 414 332,39
		TOTAL IX	21 121 553,80	0,00	21 121 553,80	344 168 852,92
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			1 893 554,53	-11 188 545,09
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)			66 032 061,59	22 554 048,45
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	22 631 626,00		22 631 626,00	6 314 312,00
	XIII	RESULTAT NET			43 400 435,59	16 239 736,45
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			812 473 465,42	1 051 237 353,01
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			769 073 029,83	1 034 997 616,56
	XVI	RESULTAT NET (XI - XII) (Total des produits - total des charges)			43 400 435,59	16 239 736,45

I.2.3 Comptes de produits et de charges 2004

		NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice	Concernant l'exercice		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises (en l'état)	790 395,47	0,00	790 395,47	209 364,00
		Ventes de biens et services produits	683 956 156,86	0,00	683 956 156,86	564 262 647,61
		Chiffre d'affaires	684 746 552,33	0,00	684 746 552,33	564 472 011,61
		Variation des Stocks de produits (±) (1)	12 153 245,00		12 153 245,00	-18 571 233,00
		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
		Subventions d'exploitation				
		Autres Produits d'exploitation	2 074 918,16	0,00	2 074 918,16	1 967 442,00
		Reprises d'exploitation & transfert	15 602 307,62	0,00	15 602 307,62	22 115 571,76
		TOTAL I	714 577 023,11	0,00	714 577 023,11	569 983 792,37
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		Achats revendus (2) de marchandises	730 891,39		730 891,39	190 520,00
		Achats consommés (2) de matière et fournitures	444 734 828,07	95 470,33	444 830 298,40	346 251 224,14
		Autres charges externes	56 154 474,05	138 063,89	56 292 537,94	29 759 559,46
		Impôts & Taxes	9 750 952,80	2 627 229,50	12 378 182,30	16 182 980,79
		Charges de personnel	73 824 033,09		73 824 033,09	74 801 836,44
		Autres Charges d'exploitation	5 090 201,10		5 090 201,10	4 292 421,10
		Dotations d'exploitation	57 095 951,51		57 095 951,51	62 090 628,25
		TOTAL II	647 381 332,01	2 860 763,72	650 242 095,73	533 569 170,18
	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)				64 334 927,38	36 414 622,19
F I N A N C I E R	III	PRODUITS FINANCIERS				
		Produits des titres de participation et autres titres assimilés				
		Gains de change	1 223 810,09		1 223 810,09	749 389,33
		Intérêts et autres produits financiers	1 939 954,52		1 939 954,52	4 334 169,67
		Reprises financières et transfert de Charges	516 257,46		516 257,46	624 454,93
		TOTAL IV	3 680 022,07	0,00	3 680 022,07	5 708 013,93
	IV	CHARGES FINANCIERES				
		Charges d'intérêts	11 584 046,95		11 584 046,95	14 220 486,80
		Perte de Change	1 036 888,70		1 036 888,70	2 570 707,95
		Autres Charges financières	1 436 039,63		1 436 039,63	881 243,99
		Dotations financières	20 215 380,63		20 215 380,63	6 124 008,24
		TOTAL V	34 272 355,91	0,00	34 272 355,91	23 796 446,98
	RESULTAT FINANCIER (IV - V)				-30 592 333,84	-18 088 433,05
	RESULTAT COURANT (VI + III)				33 742 593,54	18 326 189,14
	RESULTAT COURANT (reports)				33 742 593,54	18 326 189,14
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		Produits des cessions d'immobilisations	312 638 020,00		312 638 020,00	864 965,42
		Subventions d'équilibre				
		Reprises sur subventions d'investissement				
		Autres produits non courants	2 809,02		2 809,02	39 302,85
		Reprises non courantes & transfert de charges	20 339 478,81		20 339 478,81	14 069 541,54
		TOTAL VIII	332 980 307,83	0,00	332 980 307,83	14 973 809,81
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	335 555 508,23		335 555 508,23	3 757 139,01
		Subventions accordées				
		Autres charges non courantes	199 012,30		199 012,30	334 249,59
		Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	8 414 332,39		8 414 332,39	15 854 734,52
		TOTAL IX	344 168 852,92	0,00	344 168 852,92	19 946 123,12
	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)				-11 188 545,09	-4 972 313,31
	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)				22 554 048,45	13 353 875,83
	IMPOTS SUR LES RESULTATS		6 314 312,00		6 314 312,00	4 834 188,00
	RESULTAT NET				16 239 736,45	8 519 687,83
XIV		TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 051 237 353,01	590 665 616,11
XV		TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 034 997 616,56	582 145 928,28
XVI		RESULTAT NET (XI - XII) (Total des produits - total des charges)			16 239 736,45	8 519 687,83

I.3. TABLEAUX DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.3.1 Tableau de financement de l'exercice 2006

		31/12/2006	31/12/2005	VARIATION A-B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	562 260 913,23	443 067 538,55		
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	456 199 688,78	349 854 371,03		
3	= FOND DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	106 061 224,45	93 213 167,52		12 848 056,93
4	ACTIF CIRCULANT	572 325 857,75	362 277 027,77		
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	197 866 409,49	183 992 918,85		
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	374 459 448,26	178 284 108,92	196 175 339,34	
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-268 398 223,81	-85 070 941,40		183 327 282,41

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2006		31/12/2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		61 991 702,82		84 068 233,01
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		102 791 702,82		100 068 233,01
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	40 800 000,00		16 000 000,00	
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		116 768 700,00		603 330,68
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		116 768 700,00		
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES				603 330,68
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		0,00		0,00
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS		0,00		0,00
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		0,00		0,00
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		0,00		0,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		178 760 402,82		84 671 563,69

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	151 875 794,94		104 380 999,84	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	64 475 609,18		24 380 999,84	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	7 400 185,76			
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.	80 000 000,00		80 000 000,00	
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	14 036 550,95		33 016 420,93	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	165 912 345,89		137 397 420,77	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	196 175 339,34	0,00	0,00	17 424 871,18
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	183 327 282,41	0,00	35 300 985,90
TOTAL GENERAL	362 087 685,23	362 087 685,23	137 397 420,77	137 397 420,77

I.3.2 Tableau de financement de l'exercice 2005

		31/12/2005	31/12/2004	VARIATION A-B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	443 067 538,55	451 284 462,84		
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	349 854 371,03	305 345 438,24		
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	93 213 167,52	145 939 024,60	52 725 857,08	
4	ACTIF CIRCULANT	362 277 027,77	353 329 779,23		
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	183 992 918,85	157 620 799,13		
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	178 284 108,92	195 708 980,10		17 424 871,18
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-85 070 941,40	-49 769 955,50		35 300 985,90

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2005		31/12/2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		84 068 233,01		-274 394 862,07
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		100 068 233,01		89 125 137,93
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	16 000 000,00		363 520 000,00	
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		603 330,68		398 814 573,10
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				0,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES				64 132 000,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				248 506 020,00
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES		603 330,68		86 176 553,10
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		0,00		0,00
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS		0,00		0,00
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		0,00		0,00
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)		0,00		0,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		84 671 563,69		124 419 711,03

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	104 380 999,84		18 420 052,58	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.			0,00	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	24 380 999,84		18 420 052,58	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES				
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.	80 000 000,00			
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	33 016 420,93		68 560 875,65	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	137 397 420,77		86 980 928,23	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	17 424 871,18	31 949 019,92	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	35 300 985,90	5 489 762,88	
TOTAL GENERAL	137 397 420,77	137 397 420,77	124 419 711,03	124 419 711,03

I.3.3 Tableau de financement de l'exercice 2004

		31/12/2004	31/12/2003	VARIATION A-B	
		A	B	Emplois C	Ressources D
1	FINANCEMENT PERMANENT	451 284 462,84	891 842 128,77		
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	305 345 438,24	783 341 886,97		
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	145 939 024,60	108 500 241,80		37 438 782,80
4	ACTIF CIRCULANT	353 329 779,23	297 086 987,56		
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	157 620 799,13	133 327 027,38		
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	195 708 980,10	163 759 960,18	31 949 019,92	
	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-49 769 955,50	-55 259 718,38	5 489 762,88	

II EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2004		31/12/2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		-274 394 862,07		66 509 722,72
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		89 125 137,93		66 509 722,72
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	363 520 000,00			
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		398 814 573,10		10 758 255,76
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				0,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		64 132 000,00		864 965,42
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		248 506 020,00		
+ RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES		86 176 553,10		9 893 290,34
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		0,00		0,00
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS		0,00		0,00
+ SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		0,00		0,00
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)				34 482 120,78
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C)		124 419 711,03		111 750 099,26

II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	18 420 052,58		131 723 105,71	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.			0,00	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	18 420 052,58		68 603 552,98	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES			13 074 750,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.			50 044 802,73	
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	68 560 875,65		30 757 253,01	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	86 980 928,23		162 480 358,72	

III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	31 949 019,92			25 769 828,84
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	5 489 762,88			24 960 430,62
TOTAL GENERAL	124 419 711,03	124 419 711,03	162 480 358,72	162 480 358,72

I.4. ETATS DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.4.1 Etats de soldes de gestion de l'exercice 2006

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

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	34 710 200,58	5 373 902,00
	2	- Achats revendus de marchandises	35 472 009,49	3 999 861,87
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	-761 808,91	1 374 040,13
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	855 632 410,76	760 209 280,69
	3	Ventes de biens et services produits	832 556 175,95	742 686 847,69
	4	Variation stocks de produits	23 076 234,81	17 522 433,00
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	643 230 375,27	541 205 518,90
	6	Achats consommés de matière et fournitures	581 937 207,24	481 304 337,72
	7	Autres Charges externes	61 293 168,03	59 901 181,18
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	211 640 226,58	220 377 801,92
V	+	Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	9 875 359,56	10 143 478,56
	10	- Charges de Personnel	77 066 936,63	74 483 925,09
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	124 697 930,39	135 750 398,27
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	3 968 129,01	3 699 610,87
	12	- Autres Charges d'exploitation	5 200 068,58	5 196 798,53
	13	+ Reprises d'exploitation	14 700 045,04	15 467 795,18
	14	- Dotations d'exploitations	60 649 602,44	63 332 302,44
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	77 516 433,42	86 388 703,35
VII	±	RESULTAT FINANCIER	12 503 848,88	-22 250 196,29
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	90 020 282,30	64 138 507,06
IX	±	RESULTAT NON COURANT	20 839 957,09	1 893 554,53
	-	Impôts sur les résultats	32 902 261,00	22 631 626,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	77 957 978,39	43 400 435,59

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l'exercice		
		Bénéfice +	77 957 978,39	43 400 435,59
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	45 757 349,16	42 695 733,16
	3	+ Dotations financières	133,22	15 976 963,94
	4	+ Dotations non courantes	119 079 099,51	21 013 033,30
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières	2 439,81	2 824,65
	7	- Reprises non courantes	24 996 384,45	23 015 108,33
	8	- Produits des cessions des immobilisations	116 768 700,00	0,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	1 764 666,80	0,00
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	102 791 702,82	100 068 233,01
	10	- Distributions de bénéfices	40 800 000,00	16 000 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	61 991 702,82	84 068 233,01

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

I.4.2 Etats de soldes de gestion de l'exercice 2005

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

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	5 373 902,00	790 395,47
	2	- Achats revendus de marchandises	3 999 861,87	730 891,39
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	1 374 040,13	59 504,08
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	760 209 280,69	696 109 401,86
	3	Ventes de biens et services produits	742 686 847,69	683 956 156,86
	4	Variation stocks de produits	17 522 433,00	12 153 245,00
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	541 205 518,90	501 122 836,34
	6	Achats consommés de matière et fournitures	481 304 337,72	444 830 298,40
	7	Autres Charges externes	59 901 181,18	56 292 537,94
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	220 377 801,92	195 046 069,60
V	+	8 Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	10 143 478,56	12 378 182,30
	10	- Charges de Personnel	74 483 925,09	73 824 033,09
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	135 750 398,27	108 843 854,21
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	3 699 610,87	2 074 918,16
	12	- Autres Charges d'exploitation	5 196 798,53	5 090 201,10
	13	+ Reprises d'exploitation	15 467 795,18	15 602 307,62
	14	- Dotations d'exploitations	63 332 302,44	57 095 951,51
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	86 388 703,35	64 334 927,38
VII	±	RESULTAT FINANCIER	-22 250 196,29	-30 592 333,84
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	64 138 507,06	33 742 593,54
IX	±	RESULTAT NON COURANT	1 893 554,53	-11 188 545,09
	-	Impôts sur les résultats	22 631 626,00	6 314 312,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	43 400 435,59	16 239 736,45

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l'exercice		
		Bénéfice +	43 400 435,59	16 239 736,45
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	42 695 733,16	42 294 560,04
	3	+ Dotations financières	15 976 963,94	19 629 689,98
	4	+ Dotations non courantes	21 013 033,30	8 414 332,39
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières	2 824,65	31 190,35
	7	- Reprises non courantes	23 015 108,33	20 339 478,81
	8	- Produits des cessions des immobilisations	0,00	312 638 020,00
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	0,00	335 555 508,23
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	100 068 233,01	89 125 137,93
	10	- Distributions de bénéfices	16 000 000,00	363 520 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	84 068 233,01	-274 394 862,07

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

I.4.3 Etats de soldes de gestion de l'exercice 2004

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

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	790 395,47	209 364,00
	2	- Achats revendus de marchandises	730 891,39	190 520,00
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	59 504,08	18 844,00
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	696 109 401,86	545 691 414,61
	3	Ventes de biens et services produits	683 956 156,86	564 262 647,61
	4	Variation stocks de produits	12 153 245,00	-18 571 233,00
	5	Immobilisations par l'entreprise pour elle même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 +7)	501 122 836,34	376 010 783,60
	6	Achats consommés de matière et fournitures	444 830 298,40	346 251 224,14
	7	Autres Charges externes	56 292 537,94	29 759 559,46
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I +II -III)	195 046 069,60	169 699 475,01
V	+	8 Subvention d'exploitation		
	9	- Impôts & Taxes	12 378 182,30	16 182 980,79
	10	- Charges de Personnel	73 824 033,09	74 801 836,44
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	108 843 854,21	78 714 657,78
	=	OU INSUFFISANCE BRUTES D'EXPLOITATION		
	11	+ Autres Produits d'exploitation	2 074 918,16	1 967 442,00
	12	- Autres Charges d'exploitation	5 090 201,10	4 292 421,10
	13	+ Reprises d'exploitation	15 602 307,62	22 115 571,76
	14	- Dotations d'exploitations	57 095 951,51	62 090 628,25
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	64 334 927,38	36 414 622,19
VII	±	RESULTAT FINANCIER	-30 592 333,84	-18 088 433,05
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	33 742 593,54	18 326 189,14
IX	±	RESULTAT NON COURANT	-11 188 545,09	-4 972 313,31
	-	Impôts sur les résultats	6 314 312,00	4 834 188,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	16 239 736,45	8 519 687,83

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l'exercice		
		Bénéfice +	16 239 736,45	8 519 687,83
		Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation	42 294 560,04	47 673 727,19
	3	+ Dotations financières	19 629 689,98	5 638 941,13
	4	+ Dotations non courantes	8 414 332,39	15 854 734,52
	5	- Reprises d'exploitation		
	6	- Reprises financières	31 190,35	
	7	- Reprises non courantes	20 339 478,81	14 069 541,54
	8	- Produits des cessions des immobilisations	312 638 020,00	864 965,42
	9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	335 555 508,23	3 757 139,01
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	89 125 137,93	66 509 722,72
	10	- Distributions de bénéfices	363 520 000,00	
II		AUTOFINANCEMENT	-274 394 862,07	66 509 722,72

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passif circulant et à la trésorerie

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

I.5. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

I.5.1 Principes et méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (a1)

Actif immobilisé

A. EVALUATION A L'ENTREE

- | | |
|-----------------------------------|--------------------|
| 1. Immobilisations en non-valeurs | coût d'acquisition |
| 2. Immobilisations incorporelles | coût d'acquisition |
| 3. Immobilisations corporelles | coût d'acquisition |
| 4. Immobilisations financières | prix d'achat |

B. CORRECTIONS DE VALEURS

- | | |
|---|-------------------------------------|
| 1. Méthodes d'amortissements | dégressif |
| | Linéaire pour les acquisitions 2006 |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | |
| Créances rattachées à des participations | en fonction du risque |
| Titres de participations | valeur actuelle |
| 3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif | cours change fin ex. |

Actif circulant (Hors trésorerie)

A. EVALUATION A L'ENTREE

- | | |
|-----------------------------------|--------------------|
| 1. Stocks | coût d'acquisition |
| 2. Créances | montant nominal |
| 3. Titres et valeurs de placement | prix d'achat |

B. CORRECTIONS DE VALEURS

- | | |
|---|----------------------|
| 1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | |
| Pièces de rechange | ancienneté |
| Produit chimique | décision utilisateur |
| Produit fini | écart prix export/PR |
| Créances | contentieux |
| 2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif | cours change fin ex |

Financement permanent

- | | |
|--|---------------------|
| 1. Méthode de réévaluation | |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées | |
| 3. Dettes de financement permanent | montant nominal |
| 4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges | cours change fin ex |
| 5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif | cours change fin ex |

Passif circulant (hors trésorerie)

- | | |
|--|---------------------|
| 1. Dettes du passif circulant | montant nominal |
| 2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges | cours change fin ex |
| 3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif | cours change fin ex |

Trésorerie

- | | |
|---|-----------------|
| 1. Trésorerie-Actif | montant nominal |
| 2. Trésorerie-Passif | montant nominal |
| 3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | |

I.5.2 Etats des dérogations (A2) 2006

SNEP 31/12/2006 ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS		
Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

I.5.3 Etats des changements des méthodes (A3) 2006

SNEP 31/12/2006 ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES		
Nature du changement	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Changement affectant les <u>méthodes d'évaluation</u>	NEANT	NEANT
I. Changement affectant les <u>règles de présentation</u>	NEANT	NEANT

I.5.4 Tableau des immobilisations autres que financières (B2) 2006

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais Préliminaires	0,00							0,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00							0,00
Primes de Remboursement des Obligations	0,00							0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	20 412 873,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20 412 873,14
Immobilisations en recherche & développement	0,00							0,00
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	20 412 873,14							20 412 873,14
Fonds Commercial	0,00							0,00
Autres immobilisations incorporelles	0,00							0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	948 835 245,82	64 475 609,18	0,00	11 812 143,39	2 453 042,53	0,00	11 812 143,39	1 010 857 812,47
Terrains	5 702 475,00				764 666,80			4 937 808,20
Constructions	47 771 329,49	166 662,10						47 937 991,59
Installations techniques, matériel et outillage	861 422 101,22	318 827,67		11 791 143,39			21 000,00	873 511 072,28
Matériel de Transport	17 423 954,09	3 598,68			688 375,73			16 739 177,04
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	9 413 047,11	904 820,52						10 317 867,63
Autres Immobilisations corporelles	0,00	54 196,00		21 000,00				75 196,00
Immobilisations Corporelles en Cours	7 102 338,91	63 027 504,21			1 000 000,00		11 791 143,39	57 338 699,73

I.5.5 Tableau des amortissements (B2 bis) 2006

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)	0,00			0,00
Frais Préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de Remboursement des Obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	20 412 873,14	0,00	0,00	20 412 873,14
Immobilisations en recherche & développement				
Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	20 412 873,14	0,00		20 412 873,14
Fonds Commercial				
Immobilisations Corporelles en Cours				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	783 291 479,69	44 226 509,77	688 375,73	826 829 613,73
Terrains				
Constructions	31 534 359,69	2 619 789,91		34 154 149,60
Installations techniques, matériel et outillage	729 187 359,76	39 637 433,04		768 824 792,80
Matériel de Transport	14 916 301,70	1 324 039,48	688 375,73	15 551 965,45
Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements	7 632 833,11	642 162,76		8 274 995,87
Autres Immobilisations corporelles	20 625,43	3 084,58		23 710,01
Immobilisations Corporelles en Cours				

I.5.6 Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) 2006

Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	moins values
09/03/2006	234200	167 367,33	167 367,33	0,00	50 200,00	50 200,00	0,00
09/03/2006	234300	521 008,40	521 008,40	0,00	30 000,00	30 000,00	0,00
28/12/2006	231300	287 034,18	0,00	287 034,18	35 168 000,00	34 880 965,82	0,00
28/12/2006	231300	477 632,62	0,00	477 632,62	58 520 500,00	58 042 867,38	0,00
29/12/2006	239200	1 000 000,00	0,00	1 000 000,00	23 000 000,00	22 000 000,00	0,00
TOTAL		2 453 042,53	688 375,73	1 764 666,80	116 768 700,00	115 004 033,20	0,00

I.5.7 Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau des titres de participation de l'exercice 2006

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
YNNA AIR		100 000,00	99,00%	99 000,00	99 000,00				
HOUDA PLAST	INDUSTRIEL	22 948 196,80	100,00%	22 948 196,80	0,00	31/12/2005	-3 226 206,37	-5 536 113,27	0,00
DIMATIT	INDUSTRIEL	104 029 500,00	24,76%	96 176 640,00	96 176 640,00	31/12/2005	258 952 766,42	12 308 573,87	530 114 348,18
AL KARAMA	INDUSTRIEL	10 000 000,00	71,50%	7 150 000,00	7 150 000,00		10 000 000,00	0,00	0,00
-									
TOTAL		137 077 696,80		126 373 836,80	103 425 640,00		265 726 560,05	6 772 460,60	

Tableau des titres de participation de l'exercice 2005

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
YNNA AIR		100 000,00	99,00%	99 000,00	99 000,00	31/12/2004	99 210,00	-790,00	0,00
HOUDA PLAST	INDUSTRIEL	22 948 196,80	100,00%	22 948 196,80	0,00	31/12/2004	2 261 740,77	-6 128 606,81	5 087 324,05
DIMATIT	INDUSTRIEL	104 029 500,00	24,76%	96 176 640,00	96 176 640,00	31/12/2004	246 644 192,55	4 002 494,16	499 372 387,39
-									
TOTAL		127 077 696,80		119 223 836,80	96 275 640,00		249 005 143,32	-2 126 902,65	

Tableau des titres de participation de l'exercice 2004

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
YNNA AIR		100 000,00	99,00%	99 000,00	99 000,00	31/12/2003	99 210,00	-790,00	
HOUDA PLAST	INDUSTRIEL	22 948 196,80	100,00%	22 948 196,80	0,00	31/12/2003	-8 214 917,19	-6 349 092,34	
DIMATIT	INDUSTRIEL	104 029 500,00	24,76%	96 176 640,00	96 176 640,00	31/12/2003	242 641 698,39	3 879 927,78	
-									
TOTAL		127 077 696,80		119 223 836,80	96 275 640,00		234 525 991,20	-2 469 954,56	

I.5.8 Tableau de provisions (B5) des trois derniers exercices

Tableau des provisions 2006

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	42 916 539,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	42 916 539,46
2. Provisions réglementées	95 520 942,72			118 962 918,95			24 996 384,45	189 487 477,22
3. Provisions durables pour risques et charges	2 439,81	1 521 710,55	133,22	116 180,56		2 439,81		1 638 024,33
SOUS TOTAL (A)	138 439 921,99	1 521 710,55	133,22	119 079 099,51	0,00	2 439,81	24 996 384,45	234 042 041,01
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	24 043 198,97	14 892 253,28			13 529 234,81			25 406 217,44
5. Autres Provisions pour risques et charges	66 654,75		68 021,64			66 654,75		68 021,64
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	24 109 853,72	14 892 253,28	68 021,64	0,00	13 529 234,81	66 654,75	0,00	25 474 239,08
TOTAL (A+ B)	162 549 775,71	16 413 963,83	68 154,86	119 079 099,51	13 529 234,81	69 094,56	24 996 384,45	259 516 280,09

Tableau des provisions 2005

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	26 942 015,33		15 974 524,13					42 916 539,46
2. Provisions réglementées	102 157 567,75			21 013 033,30			27 649 658,33	95 520 942,72
3. Provisions durables pour risques et charges	2 824,65		2 439,81			2 824,65		2 439,81
SOUS TOTAL (A)	129 102 407,73		15 976 963,94	21 013 033,30	0,00	2 824,65	27 649 658,33	138 439 921,99
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	18 208 021,16	20 636 569,28			14 801 391,47			24 043 198,97
5. Autres Provisions pour risques et charges	585 690,65		66 654,75			585 690,65		66 654,75
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	18 793 711,81	20 636 569,28	66 654,75	0,00	14 801 391,47	585 690,65	0,00	24 109 853,72
TOTAL (A+ B)	147 896 119,54	20 636 569,28	16 043 618,69	21 013 033,30	14 801 391,47	588 515,30	27 649 658,33	162 549 775,71

Tableau des provisions 2004

Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	7 315 150,00		19 626 865,33					26 942 015,33
2. Provisions réglementées	126 546 712,52			8 414 332,39			32 803 477,16	102 157 567,75
3. Provisions durables pour risques et charges	2 361 032,35		2 824,65			31 190,35	2 329 842,00	2 824,65
SOUS TOTAL (A)	136 222 894,87		19 629 689,98	8 414 332,39	0,00	31 190,35	35 133 319,16	129 102 407,73
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	17 325 022,51	14 801 391,47			13 918 392,82			18 208 021,16
5. Autres Provisions pour risques et charges	485 067,11		585 690,65			485 067,11		585 690,65
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	17 810 089,62	14 801 391,47	585 690,65	0,00	13 918 392,82	485 067,11	0,00	18 793 711,81
TOTAL (A+ B)	154 032 984,49	14 801 391,47	20 215 380,63	8 414 332,39	13 918 392,82	516 257,46	35 133 319,16	147 896 119,54

I.5.9 Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau des créances de l'exercice 2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	188 648 946,90	6 297 734,22	160 000 000,00	22 351 212,68	22 351 212,68	4 422 790,04	160 000 000,00	
Prêts immobilisés	1 850 534,54	1 850 534,54						
* Autres créances financières	186 798 412,36	4 447 199,68	160 000 000,00	22 351 212,68	22 351 212,68	4 422 790,04	160 000 000,00	
* DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	510 730,00							
* Clients et comptes rattachés	200 493 863,75		189 110 323,74	11 383 540,01	794 405,40	12 123 204,15	98 137 007,23	27 786 223,49
* Personnel	1 243 648,16		1 243 648,16					
* Etat	34 934 198,13		34 934 198,13			34 934 198,13		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	116 762 501,56		116 762 501,56				116 688 500,00	
* Comptes de régularisation-actif	3 190 412,04		3 190 412,04					

Tableau des créances de l'exercice 2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	107 926 626,33	107 926 626,33						
Prêts immobilisés	1 668 811,78	1 668 811,78						
* Autres créances financières	106 257 814,55	106 257 814,55			21 879 077,87		101 879 077,87	
* DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	300 924,20							
* Clients et comptes rattachés	189 015 908,14		149 981 982,23	39 033 925,91	7 966 924,83	9 282 329,26	55 105 314,76	29 925 289,77
* Personnel	1 605 008,63		1 605 008,63					
* Etat	25 950 196,52		25 950 196,52			25 950 196,52		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	4 588 624,26		4 588 624,26					
* Comptes de régularisation actif	2 054 401,05		2 054 401,05					

Tableau des créances de l'exercice 2004

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	29 128 051,25	29 128 051,25						
Prêts immobilisés	2 268 189,46	2 268 189,46						
* Autres créances financières	26 859 861,79	26 859 861,79			22 477 172,11		22 481 125,11	
* DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	339 020,50							
* Clients et comptes rattachés	195 355 691,37	9 802 364,36	181 476 764,67	4 076 562,34	20 488 578,69	4 664 218,65	78 281 072,27	40 241 818,32
* Personnel	1 645 512,81		1 645 512,81					
* Etat	27 298 346,11		27 298 346,11			27 298 346,11		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	122 461,68		122 461,68					
* Comptes de régularisation actif	3 309 794,72		3 309 794,72					

I.5.10 Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau des dettes de l'exercice 2006

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINACEMENT	7 500 000,00	1 500 000,00	6 000 000,00					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	7 500 000,00	1 500 000,00	6 000 000,00					
DU PASSIF CIRCULANT	197 786 127,04		197 786 127,04		66 708 424,32	20 871 793,44	676 499,10	4 357 998,31
* Fournisseurs et comptes rattachés	144 966 283,46		144 966 283,46		66 708 424,32	16 611 173,42	676 499,10	4 357 998,31
* Clients créditeurs, avances et acomptes	60 837,59		60 837,59					
* Personnel	823 068,16		823 068,16					
* Organismes sociaux	4 260 620,02		4 260 620,02			4 260 620,02		
* Etat	45 958 011,24		45 958 011,24					
* Compte d'associés	183,50		183,50					
* Autres créanciers	1 529 271,08		1 529 271,08					
* Comptes de régularisation-passif	187 851,99		187 851,99					

Tableau des dettes de l'exercice 2005

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINACEMENT	21 536 550,96	7 500 000,00	14 036 550,96					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	21 536 550,96	7 500 000,00	14 036 550,96					
DU PASSIF CIRCULANT	183 586 874,12		183 586 874,12		54 007 911,01			2 661 524,44
* Fournisseurs et comptes rattachés	123 707 340,39		123 707 340,39		54 007 911,01	16 419 430,63	74 029,67	2 661 524,44
* Clients créditeurs, avances et acomptes	104 069,88		104 069,88					
* Personnel	617 149,41		617 149,41					
* Organismes sociaux	4 077 020,94		4 077 020,94			4 077 020,94		
* Etat	53 635 997,62		53 635 997,62					
* Compte d'associés								
* Autres créanciers	1 307 146,48		1 307 146,48					
* Comptes de régularisation-passif	138 149,40		138 149,40					

Tableau des dettes de l'exercice 2004

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montant en devises	Montants sur l'Etat et Org-Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINACEMENT	54 552 971,89	18 836 067,81	35 716 904,08					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	54 552 971,89	18 836 067,81	35 716 904,08					
DU PASSIF CIRCULANT	156 730 218,65	0,00	156 730 218,65	0,00	40 368 866,68	15 947 027,08	74 243,87	2 677 438,76
* Fournisseurs et comptes rattachés	114 000 828,18		114 000 828,18		40 368 866,68	15 947 027,08	74 243,87	2 677 438,76
* Clients créditeurs, avances et acomptes	201 494,38		201 494,38					
* Personnel	632 073,57		632 073,57					
* Organismes sociaux	4 064 947,61		4 064 947,61					
* Etat	34 422 874,80		34 422 874,80					
* Compte d'associés	2 272,00		2 272,00					
* Autres créanciers	3 186 022,67		3 186 022,67					
* Comptes de régularisation-passif	219 705,44		219 705,44					

I.5.11 Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) 2006

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données - WAFABANK Sûretés reçues : Client Client	30 000 000,00	Nantissement		Crédit moyen terme	7 500 000,00

(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, membres du personnel)

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

I.5.12 Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) 2006

ENGAGEMENTS DONNES				Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions					
ADMISSION TEMPORAIRE	DOUANE	BMCE			2 388 683,00
ADMISSION TEMPORAIRE	DOUANE	SGMB		116 900,00	147 810,06
ADMISSION TEMPORAIRE	DOUANE	AWB		26 267 382,90	4 211 707,90
				26 384 282,90	6 748 200,96
AVALS EN DEVISES	CHEMPETROL	AWB		2 251 623,52	
CAUTION DEFINITIVE (MARCHE PUBLIC)		AWB		131 794,00	396 824,00
CAUTION DIVERSE		AWB		845 030,00	2 115 594,20
				3 228 447,52	2 512 418,20
CREDIT D'ENLEVEMENT	DOUANE	BMCI		3 000 000,00	3 000 000,00
CREDIT D'ENLEVEMENT	DOUANE	SGMB		4 000 000,00	
CREDIT D'ENLEVEMENT	DOUANE	BMCE		7 000 000,00	7 000 000,00
				14 000 000,00	10 000 000,00
EXPORTATION TEMPORAIRE	DOUANE	AWB		585 514,00	585 514,00
				585 514,00	585 514,00
LETTRE DE GARANTIE	TRANSP.	AWB		1 215 913,00	6 383 333,00
				1 215 913,00	6 383 333,00
retraites et obligations similaires					
* autres engagements donnés					
TOTAL (1)				45 414 157,42	26 229 466,16
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....					
ENGAGEMENTS RECUS				Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions					
* Autres engagements reçus					
TOTAL					

I.5.13 Etat de répartition du capital social (C1) 2006

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
HOLDING YNNA	BD MED V CASA	2 399 973	2 399 973		239 997 300,00		239 997 300,00
M. Mohammed REGBA	SNEP	3	3	100	300,00		300,00
M. Miloud CHAABI	LALLA MERIEM RABAT	15	15	100	1 500,00		1 500,00
M. Mohamed CHAABI	BD MED V CASA	3	3	100	300,00		300,00
M. Mohamed IRAQI	SNEP	3	3	100	300,00		300,00
M. Omar CHAABI	BD MED V CASA	3	3	100	300,00		300,00

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10 l'entreprise doit déclarer tous les participants au Capital.

Dans les autres cas, il ya lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante

I.5.14 Tableau d'affectation des résultats intervenus au cours des trois derniers exercices (C2)

Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2006

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 27/06/2005)		Réserve légale	2 170 021,78
Report à nouveau	447 377,78	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	43 400 435,59	Tantièmes	
Résultat net de l'exercice		Dividendes	40 800 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	877 791,59
TOTAL A	43 847 813,37	TOTAL B	43 847 813,37

Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2005

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 27/06/2005)		Réserve légale	
Report à nouveau	207 641,33	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	16 237 736,45	Tantièmes	
Résultat net de l'exercice		Dividendes	16 000 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	445 377,78
TOTAL A	16 445 377,78	TOTAL B	16 445 377,78

Etat d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2004

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANTS EXERCICE PREDENT
(Décision du 27/06/2005)		Réserve légale	
Report à nouveau	355 000 312,17	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation	8 519 687,83	Tantièmes	
Résultat net de l'exercice		Dividendes	363 520 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	
TOTAL A	363 520 000,00	TOTAL B	363 520 000,00

I.5.15 Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

Datation

Date de clôture (1) 31 décembre 2006

Date d'établissement des états de synthèse (2) 26 mars 2007

- (1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
- (2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèses.

Evènements nés postérieurement à la clôture non rattachés à cet exercice et connus avant la première communication externe des états financiers

Dates	Indications des événements
	* Favorables * Défavorables