



SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT
PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE
TRESORERIE

**MISE A JOUR ANNUELLE DU DOSSIER D'INFORMATION
RELATIVE A L'EXERCICE 2009 AVEC EXTENSION DU
PLAFOND**

Ancien plafond de l'émission : 2 000 000 000 DH
Nouveau plafond de l'émission : 5 000 000 000 DH
Valeur nominale : 100 000 DH

Organisme Conseil
Attijari Finances Corp.

Organisme Responsable du Placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) qui l'a visé sous la référence VI/EM/031/2010 en date du 21 juillet 2010.

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.

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BDT	Bons du Trésor
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BNR	Bénéfice Net Réel
BNS	Bénéfice Net Simplifié
BPE	Béton Prêt à l'Emploi
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
C/c	Comptes Courants
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CBAO	Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGI	Code Général des Impôts
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CIN	Carte d'Identité Nationale
CMT	Crédit à Moyen Terme
CPC	Comptes de Produits et Charges
Dhs	Dirham/Dirhams
E	Estimé
FIII	Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers
GACM	Groupe des Assurances du Crédit Mutuel
HT	Hors Taxes
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IDA	Impôt Différé Actif
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Milliers de dirhams
KT	Kilo Tonne(s)
Mdh	Millions de dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
Mrds Dh	Milliards de dirhams
N°	Numéro
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif
OPA	Offre Publique d'Achat
PBS	Point de Base
PLF	Produits Laitiers Frais
RBST	Remboursement
R&D	Recherche & Développement
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
SA	Société Anonyme
SMI	Société Métallurgique d'Imiter
SNI	Société Nationale d'Investissement
T	Tonne(s)
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
Var.	Variation
VNA	Valeur Nette d'Amortissement
Vs	Versus
>	Supérieur
<	Inférieur
+	Plus
-	Moins

SOMMAIRE

Abréviations et définitions	2
Avertissement.....	4
Préambule	5
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	7
I. Le président du Conseil d'Administration de SNI S.A.	8
II. Les commissaires aux comptes de SNI S.A.	8
III. Le Conseiller Juridique	21
IV. Le Conseiller Financier.....	22
V. Les responsables de l'information et de la communication financière SNI S.A.	23
Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION	24
I. Cadre de l'Opération	25
II. Objectifs de l'opération	25
III. Renseignements relatifs aux titres à émettre	26
IV. Modalités de souscription	27
V. Fiscalité	28
VI. Charges relatives à l'opération	31
PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE SNI S.A.	32
I. Présentation générale de SNI S.A.	33
II. Organes d'administration et de direction	39
Partie III : ACTIVITE DE SNI S.A.	44
I. Historique de SNI S.A.	45
II. Appartenance de SNI S.A. à un groupe.....	46
III. Portefeuille de SNI S.A.	47
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR.....	69
I. Analyse des comptes consolidés (Normes IFRS-IAS).....	71
II. Analyse des comptes sociaux	87
PARTIE VI : PERSPECTIVES.....	101
I. Orientations stratégiques de la nouvelle entité : Présentation du projet de fusion	102
II. Etats Prévisionnels	103
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUES	109
I. Le Risque de Marché	110
II. Le Risque de Concurrence	110
III. Le Risque de Portefeuille	110
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	111
PARTIE IX : DONNEES FINANCIERES.....	113
I. Etats financiers consolidés.....	114
II. Etats financiers sociaux	137
ANNEXES : BULLETIN DE SOUSCRIPTION	159

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 est attirée sur le fait qu'un investissement en Billets de Trésorerie est soumis au risque de non paiement. Ce programme d'émission de Billets de Trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par la SNI.

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

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

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les Billets de Trésorerie, objet du présent dossier 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 SNI ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

Le présent dossier d'informations a été élaboré par **ATTIJARI FINANCES CORP.**, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société **SNI S.A.** dans le cadre du programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un plafond de MAD 5 000 000 000.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'informations viendrait à se trouver, sont invitées par **ATTIJARI FINANCES CORP.** à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de souscription à ce type d'opération.

Le contenu de ce dossier d'informations 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 SNI, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celle-ci ;
- les rapports de gestion de SNI relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- les comptes sociaux de SNI pour les exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- les comptes consolidés du groupe SNI selon le référentiel IFRS pour les exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- les rapports des commissaires aux comptes de SNI relatifs aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de SNI relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés du groupe SNI pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration et des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de SNI.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le Dahir n°1-95-3 du 24 chaâbane 1415 (26 janvier 1995) relatif au aux Titres de Créances Négociables (TCN), ce dossier d'information doit être :

- remis ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenu à la disposition du public au siège de SNI S.A. et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions.

Il est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

SNI S.A.

60, rue d'Alger
Casablanca
Tél. : +212 (0) 522 43 21 00
Fax : +212 (0) 522 26 10 64

ATTIJARI FINANCES CORP.

163, boulevard Hassan II
Casablanca
Tél. : +212 (0) 522 47 64 35/36
Fax : +212 (0) 522 47 64 32

ATTIJARIWafa BANK

Site I :
2, Boulevard Moulay Youssef
Casablanca
Tél. : +212 (0) 522 29 88 88

Site II :
163, boulevard Hassan II
Casablanca
Tél. : +212 (0) 522 54 54 54

- **il est disponible sur demande dans un délai de 48 heures auprès des points de collecte du réseau de placement ;**
- **il est disponible sur le site du CDVM (<http://www.cdvm.gov.ma/>).**

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SNI S.A.

Identité

Dénomination ou raison sociale	SNI S.A.
Représentant légal	M. Hassan BOUHEMOU
Fonction	Président Directeur Général / Président du Conseil d'Administration
Adresse	60, rue d'Alger, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 (0) 529.02.50.00
Numéro de fax	+212 (0) 522.47.61.26

Attestation

Objet : Mise à jour du dossier d'information du programme de Billets de Trésorerie SNI S.A.

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

Par ailleurs, le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE SNI S.A.

Identité des commissaires aux comptes

Dénomination ou raison sociale	Price Waterhouse	Ernst & Young
Prénoms et noms	M. Aziz BIDAHA	M. Bachir TAZI
Fonction	Associé	Associé
Adresse	101, Bd Massira Al Khadra Casablanca	37, Bd Abdellatif Benkaddour, Casablanca
Numéro de téléphone et fax	Tel : (+212) 522.98.40.40 Fax : (+212) 522.99.11.96	Tel : (+212) 522.95.79.00 Fax: (+212) 522.39.02.26
E-mail	aziz.bidah@ma.pwc.com	bachir.tazi@ma.ey.com
Premier exercice soumis au contrôle	1999	1999
Date d'expiration du mandat en cours	AGO statuant les comptes de l'exercice 2010	AGO statuant les comptes de l'exercice 2010

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos les 31 décembre 2007, 2008 et 2009

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels sociaux audités de SNI S.A..

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse annuels sociaux de SNI S.A. tels que audités par nos soins au titre des exercices 2007, 2008 et 2009.

Casablanca, le 14 Juillet 2010

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2007, 2008 et 2009

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels consolidés audités de SNI S.A. établis en normes IFRS.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse annuels consolidés en IFRS de SNI S.A. tels que audités par nos soins au titre des exercices 2007, 2008 et 2009.

Casablanca, le 14 juillet 2010

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse
101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young
37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 25 mai 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la Société Nationale d'Investissement (SNI), arrêtés au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, ainsi que 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 totalisant DH 7 542 715 287 dont un bénéfice net de DH 740 659 804 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 applicables 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 les 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

A notre avis, 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'Investissement (SNI) au 31 décembre 2007, 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.

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.

Le 28 mars 2008

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société SNI S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 8 229 804 114 dont un bénéfice net de DH 1 046 788 826.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi relative aux sociétés anonymes, nous portons à votre connaissance que la Société Nationale d'Investissement (SNI S.A.) a acquis :

- 32,88% du capital de la Société Maroc-Emirats Arabes Unis de Développement (SOMED) pour un montant de DH 1,2 milliard ;
- 25% du capital de KASOVI pour un montant de DH 357 millions. En juillet 2008, un holding d'investissement FPOS a été créé pour reprendre les participations de ONA S.A. et de SNI S.A. dans la société KASOVI. FPOS a ainsi racheté la part de SNI S.A. pour un montant de DH 346 millions.

Casablanca, le 31 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAH
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société SNI S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 8 974 103 824 dont un bénéfice net de DH 1 134 999 710.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous vous informons que les Conseils d'Administration de SNI S.A. et de ONA S.A. ont décidé de procéder à une réorganisation visant la création d'un holding d'investissement unique non coté et ce, à travers le retrait de la cote des deux entités suivi de leur fusion.

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 relative aux sociétés anonymes, nous portons à votre connaissance que la Société SNI S.A. a acquis au cours de l'exercice 2009 :

- 10 % du capital d'Attijariwafabank pour un montant de DH 4 149 millions, portant ainsi sa participation à 13,47% au 31 décembre 2009 ;
- 33,49% du capital d'Atlas Hospitality Morocco (AHM) pour un montant de DH 569 millions.

Casablanca, le 26 mars 2010

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2007

Nous avons procédé à l'audit des comptes consolidés de SNI S.A et ses filiales (Groupe SNI) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, présentés ci-joints. La préparation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité des organes de gestion de SNI S.A. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces comptes sur la base de notre audit. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2006 retraitées selon les mêmes règles.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des éléments probants qui justifient les montants et les informations contenus dans les comptes consolidés. Un audit comprend aussi une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale, ainsi que de la présentation générale des comptes consolidés. Nous estimons que nos travaux d'audit constituent un fondement raisonnable de notre opinion exprimée ci-après.

A notre avis, les comptes consolidés du Groupe SNI, cités au premier paragraphe, donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidés au 31 décembre 2007 de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que du résultat consolidé de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Casablanca, le 24 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2008

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la Société SNI S.A. et de ses filiales (Groupe SNI) comprenant le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2008, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 31 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse
101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young
37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2009

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la Société SNI S.A. et de ses filiales (Groupe SNI) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2009, le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous vous informons que les Conseils d'Administration de SNI S.A. et de ONA S.A. du 25 mars 2010 ont décidé de procéder à une réorganisation visant la création d'un holding d'investissement unique non coté et ce, à travers le retrait de la cote des deux entités suivi de leur fusion.

Casablanca, le 26 mars 2010

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

III. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité du conseiller juridique

Dénomination ou raison sociale	Société Fiduciaire du Maroc
Représentant légal	M. Jacques HUMBLE
Fonction	Administrateur
Adresse	71, rue Allal Ben Abdellah 20000 - Casablanca
Adresse électronique	jh@sfm.co.ma
Numéro de téléphone	(212) 522.31.29.41
Numéro de fax	(212) 522.31.22.75

Attestation

Objet : Mise à jour du dossier d'information du programme de Billets de Trésorerie SNI S.A.

L'opération, objet du présent dossier d'information, est conforme aux dispositions statutaires de la société SNI S.A. et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Jacques HUMBLE
Administrateur

IV. LE CONSEILLER FINANCIER

Identité de l'organisme conseil

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	M. Majid BENMLIH
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	163, avenue Hassan II - Casablanca
Adresse électronique	m.benmlih@attijari.ma
Numéro de téléphone	(212) 522 47.64.35/36
Numéro de fax	(212) 522.47.64.32

Attestation

Objet : Mise à jour du dossier d'information du programme de Billets de Trésorerie SNI S.A.

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de SNI S.A. à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de SNI S.A. ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- l'analyse des rapports d'activité des exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- la lecture des procès verbaux des réunions du conseil d'administration et des assemblées d'actionnaires de SNI S.A. pour les exercices 2007, 2008 et 2009 et l'exercice en cours.

Attijari Finances Corp. est une filiale à 100% de Attijariwafa bank, filiale du groupe ONA détenu par SNI S.A. à hauteur de 35,5%. 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.

Majid BENMLIH
Administrateur Directeur Général

V. LES RESPONSABLES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE SNI S.A.

Responsable **M. Hassan OURIAGLI**
Fonction Directeur Général Délégué ONA S.A.
Adresse 60, Rue d'Alger, Casablanca
Téléphone **(212) 522.43.21.50**
Numéro de fax **(212) 522.22.39.55**
Adresse électronique h.ouriagli@ona.co.ma

Responsable **M. Aymane TAUD**
Fonction Directeur
Adresse 163, avenue Hassan II, Casablanca
Téléphone **(212) 529.02.50.00**
Numéro de fax **(212) 522.47.61.26**
Adresse électronique a.taud@sni.ma

Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société SNI S.A émet dans le public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le présent programme d'émission a été autorisé par le Président Directeur Général de SNI S.A. selon les pouvoirs qui lui sont délégués par le conseil d'administration du 14 janvier 2005.

En vertu de ses pouvoirs de Président Directeur Général délégués par le Conseil d'administration du 14 janvier 2005, le Président Directeur Général de SNI SA a décidé l'augmentation de l'encours du programme à 2 000 000 000 (deux milliards) de dirhams lors de la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'exercice 2007 du dossier d'information visé par le CDVM sous la référence VI/EM/032/2008 en date du 19/09/2008.

Par les pouvoirs qui lui ont été délégués par le conseil d'administration du 14 janvier 2005, le Président Directeur Général de SNI S.A. a procédé à une deuxième extension du plafond d'émission pour l'exercice 2010. Le nouveau plafond s'établit à 5 000 000 000 (cinq milliards) de dirhams.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, le dossier d'information fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout évènement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission de billets de trésorerie pour un plafond de 5 milliards de dirhams permettra à SNI S.A. d'atteindre les objectifs suivants :

- optimiser les coûts de financement en refinancant les besoins de trésorerie à court terme de la société ;
- optimiser la gestion de trésorerie intra-groupe.

III. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Nature des titres	Billets de trésorerie, dématérialisés par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Forme des titres	Au porteur
Nombre	50 000
Plafond de l'encours du programme	5 000 Mdh
Encours billets de trésorerie au 31 mai 2010	1 250 Mdh
Valeur nominale unitaire	100 000 Dh
Date de jouissance	A définir au moment de chaque émission.
Date d'échéance	A définir au moment de chaque émission.
Taux d'intérêt nominal (facial)	Fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché.
Intérêts	Les intérêts sont post-comptés.
Paiement des coupons	A la date d'échéance des billets.
Maturité des titres	A définir au moment de l'émission, de 10 jours à 12 mois.
Remboursement du principal	In fine à l'échéance de chaque billet de trésorerie.
Garantie	Cette émission ne bénéficie d'aucune garantie.
Négociabilité des titres	De gré à gré auprès du réseau placeur.

IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION

IV.1. Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non résidente.

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

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : <ul style="list-style-type: none"> - pour les fonds communs de placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes morales de droit marocain	Modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
Personnes physiques marocaines résidentes et ressortissants marocains 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.
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier.
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.

IV.2. Modalités de souscription

IV.2.1. Période de souscription

A chaque fois que l'émetteur manifestera un besoin de trésorerie, Attijari Finances Corp. procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

IV.2.2. Modalité de souscription

Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription, selon le modèle joint en Annexe. Les ordres de souscription seront collectés par le biais du réseau d'Attijariwafa bank qui se chargera de les transmettre à Attijari Finances Corp.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas, les mouvements sont portés sur un compte ouvert en nom de l'enfant

mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;

- les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi, l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. 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 ; et
- les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès d'un seul membre du syndicat de placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité.

IV.2.3. Modalité d'allocation

Les allocations se feront quotidiennement conformément aux ordres transmis par les investisseurs. Dans le cas où le nombre de titre demandés excède le nombre de titres disponibles, l'allocation des titres sera effectuée au prorata quotidien des montants souscrits. Si le nombre de titres n'est pas un nombre entier, l'allocation des rompus sera effectuée par tirage au sort.

IV.2.4. Modalité de versement des souscriptions

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

IV.2.5. Intermédiaires financiers

Conseiller et coordinateur global	Attijari Finances Corp. 163, avenue Hassan II – Casablanca
Organisme chargé du placement	Attijariwafa bank 2, boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Etablissement domiciliaire de l'émission	Attijariwafa bank 2, boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Etablissement chargé du service financier des titres	Attijariwafa bank 2, boulevard Moulay Youssef – Casablanca

V. 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 :

V.1. Revenus

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

V.1.1. Personnes résidentes

Personnes soumises à l'IS

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

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

Personnes soumises à l'IR

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

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ou de la carte de séjour pour les étrangers ;
 - leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

V.1.2. Personnes Non Résidentes

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

V.2. Plus values

V.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, sont exonérés de l'impôt :

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

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

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

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

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

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

Personnes Morales

Conformément aux dispositions du CGI, les profits de cession des obligations et autres titres de créance sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

V.2.2. Personnes Non Résidentes

Personnes Physiques

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

Personnes Morales

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

Toutefois, les plus-values réalisées sur les obligations et les autres titres de créance cotés à la Bourse des Valeurs sont exonérées.

VI. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,04% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- le conseil financier ;
- les frais de placement et de courtage ;
- la communication ;
- la commission relative au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE SNI S.A.

I. PRESENTATION GENERALE DE SNI S.A.

I.1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Société Nationale d'Investissement, par abréviation « SNI »
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca
Téléphone / télécopie	(+212) 529.02.50.00 / (+212) 529.02.50.20
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle qu'elle a été modifiée et complétée par la loi n° 20-05 du 23 mai 2008.
Date de constitution	31/12/1966
Durée de vie de la société	99 ans
Registre du commerce	88 583 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social (article 3 des statuts)	<p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31/12/2009	1 090 000 000 de Dh.
Régime fiscal	La société est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'Impôt sur les Sociétés au taux de 30%. Les opérations de SNI sont soumises au taux de TVA de 20%.
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables à SNI S.A.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ la loi n°17-95 modifiée et complétée par le dahir 1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi 20-05 ; ▪ le 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 23-01, la loi 36-05 et la loi 44-06 ; ▪ le règlement général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 822-08 du 14 avril 2008 ; ▪ les dispositions du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relative à la Bourse de Casablanca (modifié et complété par les lois n° 34-96, 29-00, 52-01 et

45-06) ;

- 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 et complété par l'arrêté 1268-08 du 07 Juillet 2008 ;
- les dispositions du Dahir portant loi 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 par la loi n°43-02) ;
- Règlement général du dépositaire central du 16-04-1998, amendé par l'arrêté du Ministère de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- le 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, telle que modifiée et complétée ;
- le Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créance négociables.

Documents juridiques

Les documents juridiques de la société prévus par les articles 141 à 147 de la loi sur la S.A., notamment les statuts, les procès verbaux des assemblées générales, les rapports de commissaires aux comptes et les rapports de gestion peuvent être consultés à : ONA S.A. - Division des Actes Sociaux - 60, rue d'Alger, Casablanca

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal de Commerce de Casablanca

I.2. Renseignements sur le capital de SNI S.A.

I.2.1. Situation actuelle au 31.12.2009

Le capital social de SNI S.A. s'élève à 1 090 000 000 de dirhams et est intégralement libéré. Il se compose de 10 900 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

I.2.2. Évolution du capital social

Aucune opération portant sur le capital de SNI S.A. n'a été enregistrée au cours des 5 dernières années.

I.2.3. Pactes d'actionnaires

A la connaissance du management de SNI S.A., aucun pacte d'actionnaires n'a été signé entre les actionnaires de celle-ci.

I.2.4. Répartition et évolution du capital social et des droits de vote

La répartition du capital social de ONA, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

	31/12/2007		31/12/2008		31/12/2009	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Actionnaires nationaux	9 792 256	89,84%	9 607 289	88,14%	9 429 802	86,51%
COPROPAR	6 511 984	59,74%	6 574 840	60,32%	6 583 278	60,40%
RMA WATANYA	1 461 841	13,41%	1 334 558	12,24%	1 167 033	10,71%
MCMA - MAMDA	634 890	5,82%	639 119	5,86%	639 119	5,86%
C.I.M.R	354 052	3,25%	361 356	3,32%	361 356	3,32%
R.C.A.R	405 846	3,72%	405 846	3,72%	405 846	3,72%
Caisse Marocaine des Retraites (CMR)	300 011	2,75%	198 583	1,82%	180 183	1,65%
Axa Assurance Maroc	84 674	0,78%	54 029	0,50%	54 029	0,50%
Caisse de retraite Bank Al Maghrib	15 253	0,14%	15 253	0,14%	15 253	0,14%
Fond Marocain de Placement	12 812	0,12%	12 812	0,12%	12 812	0,12%
SOFIPAR	10 893	0,10%	10 893	0,10%	10 893	0,10%
Flottant Bourse	862 443	7,91%	1 047 410	9,61%	1 224 897	11,24%
Actionnaires internationaux	245 301	2,25%	245 301	2,25%	245 301	2,25%
Lafarge S.A	245 301	2,25%	245 301	2,25%	245 301	2,25%
Total	10 900 000	100,00%	10 900 000	100,00%	10 900 000	100,00%

Source : SNI

NB : Une action SNI donne droit à un vote.

Le nombre d'actions détenues par les administrateurs de la SNI, pour les besoins de leurs mandats, est de 10 actions au 31 décembre 2009.

I.2.5. Renseignements relatifs aux actionnaires significatifs de la SNI S.A.

Copropar	Holding de Participation
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2009 – Mdh	-
Résultat net au 31 décembre 2009 – Mdh	310,2 Mdh
Capitaux propres au 31 décembre 2009 – Mdh	2 239,6 Mdh
Actionnariat au 31 décembre 2009 :	
Siger	41,3%
Providence Holding SA	18,6%
Unihold Holding SA	11,3%
Yano Participation SA	10,3%
Star Finance	9,3%
Ergis	9,3%

RMA WATANYA	Assurance
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 – Mdh	4 000
Résultat net au 31 décembre 2008 – Mdh	1 100
Capitaux propres 31 décembre 2008 – Mdh	5 200
Actionnariat au 31 décembre 2009 :	
Finance.com	65,5%
GACM	20%
Autres	14,5%

NC : Non communiqué

MAMDA	Assurance
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2009 - Mdh	365,1
Résultat net au 31 décembre 2009 - Mdh	227,3
Capitaux propres au 31 décembre 2009 - Mdh	3 189
Actionnariat au 31 décembre 2009 :	
Sociétaires	100%

MCMA	Assurance
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2009 – Mdh	753,3
Résultat net au 31 décembre 2009 – Mdh	194,3
Capitaux propres au 31 décembre 2009 – Mdh	3 184,2
Actionnariat au 31 décembre 2009 :	
Sociétaires	100%

I.3. Politique de distribution de dividendes

I.3.1. Fixation, affectation et répartition des bénéfices

Il n'y a aucune disposition spécifique liée aux dividendes autre que les dispositions légales en vigueur au Maroc.

I.3.2. Mise en paiement des dividendes

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Conseil d'administration.

Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation de ce délai par décision de Justice.

Aucune restitution de dividende ne peut être exigée des actionnaires en dehors du cas où les dividendes répartis ne correspondraient pas à des bénéfices réellement acquis.

Le cas échéant, l'action en restitution se prescrit dans le délai de 5 ans.

Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

I.3.3. Historique de versement de dividendes

Les dividendes distribués au cours des quatre derniers exercices sont les suivants :

	2006	2007	2008	2009
Résultat net (en Mdh) de l'année n	1 072	741	1 047	1 135
Dividendes distribués au titre de l'année n-1 (en Mdh)	305	327	360	360
Taux de distribution*	20%	30%	49%	34%
Résultat net par action (en dh)	98	68	96	104
Dividende par action distribué au titre de n-1 (en Dh)	28	30	33	33

* Le taux de distribution est défini comme le rapport entre le dividende versé au titre de l'année n-1 que divise le résultat net récurrent de l'année n-1

Source : SNI

I.4. Marché des titres de SNI S.A.

I.4.1. Marché des titres de capital

Caractéristiques des titres SNI S.A.

SNI S.A. est cotée sur le premier compartiment de la Bourse de Casablanca sous le « ticker » SNI et le code technique 2400.

I.4.2. Marché des titres de créances

Émissions obligataires

L'état des obligations cotées et non cotées de SNI, au 31 décembre 2009, se présente comme suit :

Date de l'émission	Montant émission (en Kdh)	Tranche	Cotation	Montant tranche (en Kdh)	Nominal (en Dh)	Taux d'intérêt	Prime de Risque (pbs)	Maturité	Mode Paiement de Intérêt	Echéance
2007	1 200 000	-	-	-	100 000	4,70%	90	10 ans	In fine	Annuel 20/07/2017
		Tranche A	Cotée	600 000	100 000	4,70%	90	10 ans	In fine	Annuel 20/07/2017
		Tranche B	Non cotée	600 000	100 000	4,70%	90	10 ans	In fine	Annuel 20/07/2017
2008	1 200 000	-	-	-	100 000	5,20%	95	5 ans	In fine	Annuel 31/12/2013
		Tranche A	Cotée	490 600	100 000	5,20%	95	5 ans	In fine	Annuel 31/12/2013
		Tranche B	Non cotée	709 400	100 000	5,20%	95	5 ans	In fine	Annuel 31/12/2013
2009	1 500 000	-	-	-	100 000	5,10%	108	10 ans	In fine	Annuel 10/08/2019
		Tranche A	Cotée	355 000	100 000	5,10%	108	10 ans	In fine	Annuel 10/08/2019
		Tranche B	Non cotée	1 145 000	100 000	5,10%	108	10 ans	In fine	Annuel 10/08/2019

Source : SNI.

Programme de billets de trésorerie

En août 2006, la SNI a lancé un programme de billets de trésorerie pour un plafond de 1 000 000 000 (un milliard) de dirhams permettant à la société de financer son besoin de trésorerie à court terme.

En septembre 2008, la SNI a relevé ce plafond d'émission à 2 000 000 000 (deux milliards) de dirhams.

Au 31 mai 2010, l'encours du programme de billets de trésorerie SNI s'établit à 1 250 Mdh et se détaille comme suit :

Date de l'émission	Montant de l'émission (en Kdh)	Nominal (en Dh)	Taux nominal	Maturité	Mode de Rbst	Païement Intérêt	Echéance
21/12/2009	1 250 000	100 000	3,95%	1 an	In fine	In fine	20/12/2010

Source : SNI

Par ailleurs, l'historique des émissions des billets de trésorerie sur les trois dernières années et jusqu'à mai 2010 se présente comme suit :

	Emetteur	Titre	Durée	Nominal	Nombre de titres	Taux	Jouissance	Échéance	Montant (Mdh)
SNI		BT	1 an	100 000	4 000	3,25%	10/10/2006	10/10/2007	400
SNI		BT	1 mois	100 000	4 000	3,85%	15/08/2008	15/09/2008	400
SNI		BT	1 mois	100 000	6 000	3,85%	15/09/2008	31/10/2008	600
SNI		BT	1 mois	100 000	8 000	4,05%	31/10/2008	08/12/2008	800
SNI		BT	1 an	100 000	4 050	4,55%	24/11/2008	23/11/2009	405
SNI		BT	1 an	100 000	12 500	3,95%	21/12/2009	20/12/2010	1 250
Total de Billets de Trésorerie (en Mdh)									3 855

Source : SNI

Notation

La société SNI S.A. n'a pas fait l'objet d'une notation.

II. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

II.1. Conseil d'Administration

Conformément aux dispositions de l'article 16 des statuts, SNI S.A est administrée par un conseil d'administration composé de 5 membres au moins et 15 au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire.

La composition du Conseil d'Administration, au 31 mai 2010, se présente comme suit :

Administrateurs	Fonction	Date de nomination ou de cooptation ou de renouvellement du mandat	Expiration du mandat actuel
M. Hassan BOUHEMOU Président Directeur Général de SNI S.A.	Président	24.05.2006	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011
M. EL Moutassim BELGHAZI	Administrateur	26.09.2008	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011
M. Abdellaziz ABARRO	Administrateur	24.05.2007	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2012
M. Bassim JAÏ HOKIMI	Administrateur Indépendant	24.05.2007	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2012
M. Jacques LEFEVRE	Administrateur Indépendant	24.05.2007	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2012
ATTIJARIWAFABANK Représentée par M. Mohamed EL KETTANI	Administrateur	24.05.2006	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011
SIGER Représentée par M. Mounir EL MAJIDI	Administrateur	23.05.2008	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2013
MCMA Représentée par M. Abed YACOUBI SOUSSANE	Administrateur	24.05.2006	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011
RMA WATANYA Représentée par M. Azzedine GUESSOUS	Administrateur	24.05.2006	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011
SOCIETE GENERALE Représentée par M. Abdelaziz TAZI	Administrateur	24.05.2006	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011

II.2. Les organes de direction

Le management de SNI S.A. est assuré par M. Hassan BOUHEMOU, Président Directeur Général de SNI S.A., et par MM. Aymane TAUD et Mohamed LAMRANI, Directeurs de SNI S.A. en charge du Développement et du Suivi des Participations.

Les fonctions support, tant financières que non financières, sont sous la responsabilité de M. Hassan OURIAGLI, Directeur Général Délégué d'ONA S.A.

La liste des principaux dirigeants de SNI S.A, au 31 mai 2010, se présente de la manière suivante :

Dirigeants	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Hassan BOUHEMOU	Président Directeur Général SNI S.A	2005
M. Aymane TAUD	Directeur SNI S.A. en charge du Développement et du Suivi des Participations	2006
M. Mohamed LAMRANI	Directeur SNI S.A. en charge du Développement et du Suivi des Participations	2007

Source SNI S.A

Curriculum Vitae des principaux dirigeants de la SNI

Hassan BOUHEMOU

41 ans

M. BOUHEMOU est diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris et de l'Ecole des Mines de Paris. Il débute sa carrière en 1992 à BMCI en tant que Chargé des Grandes Entreprises. En 1994, il rejoint le Groupe BMCE où il occupe les postes d'Administrateur Directeur Général de la société de gestion d'actifs du Groupe, et de Membre du Comité de Direction de BMCE Capital.

A partir de novembre 2001, il est nommé Administrateur Directeur Général de SIGER. M. BOUHEMOU est à ce titre administrateur de plusieurs participations de SIGER.

Depuis janvier 2005 et jusqu'à ce jour, M. BOUHEMOU assume les fonctions de Président Directeur Général de SNI et de ONA International.

M. BOUHEMOU est, par ailleurs, Président Fondateur de l'Association des sociétés et fonds d'investissement marocains.

Aymane TAUD

39 ans

Diplômé de l'ESSEC et titulaire d'un DESS en Droit des Affaires et Fiscalité de l'Université Panthéon Sorbonne (Paris I), M. TAUD démarre sa carrière dans l'audit au sein du cabinet parisien de BDO.

Il intègre l'équipe Corporate Finance de la banque d'affaires CFG en 1997 et participe à de nombreuses opérations de fusions-acquisitions et d'émissions sur les marchés de capitaux.

En mars 2001, il est nommé Directeur du Département Fusions-Acquisitions de CFG. En septembre 2001, il participe à la création de Financia, société de conseil en Fusions-Acquisitions.

Le rachat de Financia par la banque d'affaires BMCE Capital en 2005 le conduit à occuper le poste de Directeur Général de BMCE Capital Conseil, entité du groupe BMCE en charge des activités de conseil en fusions-acquisitions et en émissions sur les marchés de capitaux.

En novembre 2006, M. TAUD rejoint SNI en tant que Directeur.

Mohamed LAMRANI

41 ans

Diplômé d'HEC Paris, M. LAMRANI a débuté sa carrière au sein du cabinet de conseil en stratégie Corporate Value Associates à Paris en tant que consultant auprès de grandes sociétés du CAC 40.

Il rejoint en 1998 le cabinet international A.T. Kearney, un des leaders mondiaux du conseil en stratégie et en amélioration de la performance.

En juin 2005, il est promu vice-président et associé au sein d'A.T. Kearney et en janvier 2006, il prend la charge de l'activité Private Equity du bureau de Paris.

M. LAMRANI a rejoint SNI depuis mai 2007 où il fut nommé au poste de Directeur.

Curriculum Vitae du dirigeant d'ONA en charge des fonctions support de SNI

Hassan OURIAGLI

47 ans

M. OURIAGLI est ingénieur diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris (promotion 1982) et de l'Ecole Nationale des Ponts & Chaussées.

Après un début de carrière dans une société de bourse où il est en charge de la recherche et de l'actuariat, M. OURIAGLI rejoint en 1989 la banque d'investissement du Groupe Crédit Lyonnais dans laquelle il occupera successivement plusieurs postes de responsabilité.

Il rejoint en 1992 le groupe Reuters où il met en place l'activité Risk Management en France puis à l'international.

En 1996, il rejoint le groupe Ernst & Young Consulting France en tant que responsable des activités conseil dans le domaine des marchés de capitaux. En 2000, il est promu directeur associé.

Il rejoint le Groupe ONA en mai 2003 où il est nommé au poste de directeur attaché à la présidence, en charge des participations financières. M. OURIAGLI sera chargé également de l'animation du plan stratégique.

En novembre 2004, il est nommé directeur de la stratégie financière en charge du plan stratégique, du contrôle de gestion, de la trésorerie et de l'ingénierie financière holding.

M. OURIAGLI a été également Président de Mercure.com, holding gérant les participations de ONA dans les nouvelles technologies de l'information, jusqu'à sa cession en novembre 2009.

Depuis avril 2008, M. OURIAGLI assure par intérim le poste de Directeur des Affaires Générales et des Relations Institutionnelles.

En juillet 2008, et dans le cadre de la nouvelle organisation du holding ONA, M. OURIAGLI a été nommé Directeur Général Adjoint. Il est également en charge de la Direction Finance & Ressources.

Depuis le 26 mars 2009, M. OURIAGLI occupe le poste de Directeur Général Délégué de ONA S.A.

II.3. Gouvernement d'Entreprise

II.3.1. Rémunérations attribuées aux membres du conseil d'administration

Il est attribué annuellement aux administrateurs des jetons de présence à hauteur de 1,2 million de dirhams, soit 120.000,00 dirhams par administrateur.

II.3.2. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Au 31 décembre 2009, la rémunération attribuée aux principaux dirigeants de SNI S.A. s'établit à 10,7 millions de dirhams.

II.3.3. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Aucun prêt n'a été accordé ou constitué en faveur des membres des divers organes de SNI S.A.

II.3.4. Intéressement et participation du personnel

Il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel au sein de SNI S.A.

II.4. Assemblées Générales d'Actionnaires

II.4.1. Convocation

Selon l'article 29 des statuts, les Assemblées Générales sont convoquées par le conseil d'administration. A défaut, elles peuvent également être convoquées :

- par les commissaires aux comptes en cas d'urgence ;
- par un mandataire désigné en Justice à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins le dixième du capital social ;
- par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- par les actionnaires majoritaires en capital ou en droit de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu suivant les indications figurant dans les avis de convocation

La convocation des Assemblées Générales est faite par un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales trente jours francs au moins avant la date fixée pour la réunion de l'Assemblée.

II.4.2. Composition

Selon l'article 31 des statuts, tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par un mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède sur simple justification de son identité, et également de la propriété de ses titres sous la forme et dans le délai mentionnés dans les avis de réunion, sans toutefois que le délai puisse excéder cinq jours francs avant la réunion de l'Assemblée.

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

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représentés à une Assemblée, sans autres limites que celle résultant éventuellement des dispositions de l'article 34 des statuts fixant le nombre maximal des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

Les représentants légaux d'actionnaires juridiquement incapables et les personnes physiques représentant des personnes morales actionnaires prennent part aux Assemblées qu'ils soient ou non personnellement actionnaires.

II.4.3. Quorum et majorité

Selon l'article 34 des statuts, dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et, dans les Assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la loi.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action de capital ou de jouissance donne droit à une voix.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire de vote, dans les conditions prévues par la loi et la réglementation en vigueur. Dans ce cas, il n'est tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires qui ont été reçus par la société avant la réunion de l'Assemblée. La date après laquelle il ne sera plus tenu compte des formulaires de vote par correspondance, reçus par la société, ne peut être antérieur de plus de deux (2) jours à la date de la réunion de l'Assemblée.

Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention ne seront pas pris en considération pour le calcul de la majorité des voix.

Le formulaire de vote par correspondance adressé à la société pour une Assemblée vaut pour les Assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.

Exception faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la loi, chaque actionnaire dispose d'autant de voix que d'actions qu'il possède ou représente.

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins la quart des actions ayant le droit de vote.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité de voix des actionnaires présents ou représentés et dans le cas où il est procédé à un scrutin, il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

Sont réputés présents, pour le calcul de la majorité et du quorum de l'Assemblée Générale Ordinaire, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par de moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans le respect des conditions fixées par les articles 50 bis et 110 de la loi.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et, sur la deuxième convocation, le quart des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus, à celle à laquelle elle avait été convoquée. Elle doit réunir le quart (1/4) au moins des actions ayant le droit de vote.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix exprimés et, dans le cas où il est procédé à un scrutin il n'est pas tenu compte des bulletins blancs.

Sont réputés présents, pour le calcul de la majorité et du quorum de l'Assemblée Générale Extraordinaire, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans le respect des conditions fixées par les articles 5 bis et 110 de la loi.

Partie III : ACTIVITE DE SNI S.A

I. HISTORIQUE DE SNI S.A.

1966	Création de la Société Nationale d'Investissement.
1967	Introduction en bourse de la société.
Années 70	La société devient un acteur majeur du programme de « marocanisation » en investissant régulièrement dans les secteurs clés du pays (l'industrie, la finance et les mines).
1994	Privatisation de SNI S.A. marquant une nouvelle étape de son développement avec notamment la mise en place de partenariats à long terme.
1995	La SNI et Lafarge créent le premier groupe cimentier national en fusionnant leurs participations respectives dans le secteur au sein du holding Lafarge Maroc.
1997	La SNI est co-chef de file du consortium qui remporte la privatisation de Sonasid, en partenariat avec le sidérurgiste espagnol Marcial Ucin. L'année est aussi marquée par la création de la Financière d'Emballage en partenariat avec Carnaud Métal Box, filiale de Crown Cork and Seal, leader mondial de l'emballage. Parallèlement, la SNI cède des participations minoritaires non stratégiques, parmi lesquelles Samir, Renault Industrie Maroc et CIH.
1999	ONA devient le premier actionnaire de SNI S.A. Ce rapprochement permet aux deux structures de créer des synergies entre les sociétés des deux groupes opérant dans les mêmes métiers.
2000 -2003	Intégrée dans la nouvelle organisation du Groupe ONA, la SNI se désengage alors des métiers considérés comme non stratégiques ou ne générant pas de synergies : Société Chérifienne d'Engrais, Carnaud Maroc, Maroc Leasing, Cellulose du Maroc, etc. Parallèlement, les activités du groupe Brasseries du Maroc sont restructurées dans une optique de spécialisation. Prélude à la cession du groupe au groupe Castel en 2003, les activités bière et boissons gazeuses sont séparées, notamment à travers la création de la Société Centrale des Boissons Gazeuses.
2003	Dans le cadre d'une refonte de la structure de l'actionnariat, SNI S.A. devient le premier actionnaire de ONA S.A. avec une part de capital de 29,84% à l'issue de cette opération. Dans le même temps, un certain nombre de participations détenues par la SNI (Bimo, Sopriam, Sotherma, CMB Plastique et Mercure.com) sont cédées à ONA en vue d'accroître la cohérence industrielle et opérationnelle des deux holdings.
2004	SNI S.A. renforce sa participation dans le capital de ONA S.A. avec une part de capital de 32,4%. De plus, SNI S.A. procède à la cession de près de 20% des titres Berliet à Renault Trucks, ainsi qu'à la cession de quelques 90 030 titres TFZ à travers sa filiale OHIO.
2005	SNI S.A. poursuit sa politique de recentrage à travers une restructuration de ses participations dans Longométal Afrique et Leader Food à travers des augmentations de capital, ayant pour objectif d'assainir la situation financière de ces deux entités. Par ailleurs, SNI S.A. renforce également sa participation dans ONA S.A. avec une part de capital de 33,3% à fin décembre 2005.
2006	SNI S.A renforce son partenariat stratégique avec Arcelor pour le développement de Sonasid. Ce partenariat a pour objectif de consolider et de développer la position de Sonasid sur le marché marocain et de la faire bénéficier des transferts de technologies et de compétences d'Arcelor. Ainsi, SNI S.A. crée le nouvel holding « Nouvelles Sidérurgies Industrielles » (NSI), dans lequel elle transfère sa participation dans Sonasid. NSI détient actuellement 64,86% du capital de Sonasid et est elle-même détenue à 25,00% par SNI S.A.; 50,00% par Arcelor et 25% par des investisseurs qualifiés. Par ailleurs, SNI : <ul style="list-style-type: none"> ✓ augmente sa participation dans le capital de ONA S.A., celle-ci évolue de 33,3 % à 33,5% ; ✓ détient en co-investissement avec ONA S.A. (qui en est l'opérateur) 49% du capital de Wana Corporate ; ✓ cède la totalité de sa participation (10,04%) dans Berliet Maroc
2007	L'année 2007 s'est caractérisée par : <ul style="list-style-type: none"> ✓ la constitution d'une équipe dédiée au développement et au suivi des participations. La SNI entre alors dans une nouvelle phase de son histoire, marquée par une recherche active d'opportunités d'investissement fortement créatrices de valeur. ✓ un investissement de 1,27 milliard de Dh dans Wana Corporate.
2008	L'année 2008 est marquée par : <ul style="list-style-type: none"> ✓ l'acquisition de 32,9% du capital de la société Maroc-Emirats Arabes Unis de développement (SOMED), pour un montant de 1,2 milliard Dh ; ✓ la cession par SNI de Leader Food en juillet 2008 ; ✓ l'augmentation de capital de Wana Corporate pour 1 000 Mdh, dont 490 Mdh de quote-part SNI en décembre 2008. ✓ l'acquisition de 25% du capital de KASOVI.

	L'année 2009 s'est caractérisée par :
2009	<ul style="list-style-type: none">✓ l'entrée de la SNI dans le capital de l'opérateur hôtelier Atlas Hospitality Morocco (AHM) à hauteur de 33,5% du capital. Cette opération s'est faite à travers la souscription par SNI à l'augmentation de capital de AHM et concomitamment par l'acquisition des parts des actionnaires minoritaires, à savoir CDG Développement et ONCF, le tout pour un montant global de 569 Mdh. RAM demeure l'actionnaire principal contrôlant 66,5% du capital ;✓ le renforcement de la participation de SNI dans Attijariwafa bank pour un montant d'investissement net de 4 242 Mdh, portant ainsi sa part dans le capital à 13,5% contre 3,7% à fin 2008 ;✓ l'augmentation de capital de Wana réservée de 2,85 milliards de dirhams ;✓ l'émission obligataire en août 2009 portant sur un montant de 1,5 milliards de dirhams.
	Le premier trimestre 2010 s'est caractérisée par :
2010	<ul style="list-style-type: none">✓ la réorganisation de l'ensemble SNI/ONA. Cette réorganisation vise la création d'un holding d'investissement unique non coté et ce, à travers le retrait de la cote des deux entités SNI et ONA, suivi de leur fusion.

II. APPARTENANCE DE SNI S.A. A UN GROUPE

SNI S.A. dispose d'un actionnariat institutionnel stable composé de Copropar et d'investisseurs institutionnels marocains (RMA WATANYA, MAMDA/MCMA, CIMR,...).

Copropar est le véhicule de détention de SNI S.A. par SIGER. Les flux financiers entre SNI S.A. et Copropar correspondent aux avances accordées par SNI S.A. à Copropar dans le cadre de la convention de gestion de trésorerie entre SNI S.A. et Copropar.

SNI S.A. est l'actionnaire de référence du groupe ONA. Elle est également un actionnaire de référence du groupe Lafarge Maroc, du groupe NSI/Sonasis, du groupe Somed et de Wana.


Le portefeuille des participations directes et indirectes de la SNI comprend 13 sociétés cotées en bourse dont : ONA S.A., Lafarge Ciments, Sonasid, Lesieur Cristal, Centrale Laitière, Managem, Cosumar, Attijariwafa bank, Wafa Assurance, Agma Lahlou Tazi, SMI, Fenié Brossette et Zellidja.

III. PORTEFEUILLE DE SNI S.A.

III.1. Structure du portefeuille de SNI S.A. au 31 mai 2010

Les principales participations de SNI S.A., au 31 mai 2010, se présentent de la manière suivante :

Principales participations de SNI S.A. au 31.05.2010



Groupe ONA		Lafarge Maroc		NSI		Wana		Somed		Autres participations cotées		Autres participations non cotées	
ONA	35,5%	Lafarge Maroc	50,0%	NSI	25,0%	Wana	33,8%	Somed	32,9%	Lesieur Cristal	20,0%	Longométal Afrique	99,0%
		Lafarge Ciments ⁽¹⁾	34,9%	Sonasis ⁽²⁾	16,2%					Cosumar	7,1%	Renault Maroc	20,0%
		Lafarge Cements	34,3%							Centrale Laitière	8,3%	AM Invest Morocco	20,4%
		Lafarge Bétons	34,6%							Attijariwafa bank	13,5%	OHIO	100%
		Gravel Maroc	34,9%									FPOS	50,0%
		Lafarge Plâtres Maroc	50,0%									SAPINO ⁽³⁾	34,0%
		Lafarge Calcinor	17,2%									Kasovi (CBAO) ⁽⁴⁾	25,0%
		Ecocim	15,7%									Financière de Prise de Participations	100%
												AHM	33,5%

1 : détenu à travers Lafarge Maroc ; 2 : détenu à travers NSI ; 3 : détenu à travers OHIO ; 4 : détenu à travers FPOS
 Source : SNI S.A.

Inventaire des principales participations de SNI S.A. au 31.05.2010

ONA S.A.

Activité	Holding diversifié
Dénomination	ONA S.A.
Siège	60, rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2009	37 333 Mdh
Résultat net part du Groupe au 31/12/2009	2 917 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	620 865 200Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	6 208 652
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	6 208 652
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	35,5%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	214,7 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
Lafico	5,95%
Mcma/Mamda	5,3%
Siger	5,0%
CIMR	4,1%
Rma Watanya	3,4%

Lafarge Maroc

Activité	Holding détenant les participations de SNI S.A. dans le secteur du ciment et des matériaux de construction (Lafarge Ciments principalement)
Dénomination	Lafarge Maroc
Siège	6, Route de Mekka, Quartier Les Crêtes BP 7234, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	103,5 Mdh
Résultat net au 31/12/2009	997,6 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	221 863 100 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	2 218 631
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	2 218 631
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	50,0%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	499,2 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
Lafarge SA	50,0%

Nouvelles Sidérurgies Industrielles (NSI)

Activité	Holding détenant les participations de SNI S.A dans le secteur de l'acier (Sonasid)
Dénomination	Nouvelles Sidérurgies Industrielles (NSI)
Siège	60, Rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires au 30/06/2009*	-
Résultat net au 30/06/2009*	346 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	853 972 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	8 539 720
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	8 539 720
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	25,01%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	257,6 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
Arcelor Mital Austria Holding	50,0%
Mcma/Mamda	7,6%
Axa Assurance Maroc	6,0%
Rma Watanya	5,1%

* L'exercice social de NSI commence le 1er juillet et finit le 30 juin.

WANA CORPORATE

Activité	Télécommunication
Dénomination	Wana Corporate (ex Maroc Connect)
Siège	Colline Sidi Maârouf, 20 190 - Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	2 871,0 Mdh
Résultat net au 31/12/2009	-1 012 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	1 980 354 100 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	19 803 541
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	19 803 541
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	33,8%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
ONA S.A.	35,2%
Zain / Al Ajjal	31,0%

SOMED

Activité	Holding diversifié
Dénomination	Somed
Siège	71, Avenue des FAR – Casablanca 20 000
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2009	1 412 Mdh
Résultat net part du groupe au 31/12/2009	82 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	31 231 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	312 319
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	312 319
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	32,88%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	25,0 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/05/2010	
État marocain	33,3%
Intérêts émiratis	33,8%

Attijariwafa bank

Activité	Banque
Dénomination	Attijariwafa bank
Siège	2, Bd Moulay Youssef - Casablanca 20 000
Montant du capital détenu au 31/05/2010	259 874 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	25 987 400
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	25 987 400
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	13,47%
Produit net bancaire consolidé au 31/12/2009	13 255,2 Mdh
Résultat net part du Groupe au 31/12/2009	3 940,8 Mdh
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	36,0 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/05/2010	
ONA	15,24%
FIII	14,76%
Mema/Mamda	7,80%
Wafa Assurance	7,10%
SANTUSA HOLDING S.L.	4,55%
CORPORACION FINANCIERA CAJA DE MADRID	3,42%
RCAR	3,53%
RMA WATANYA	2,21%
CDG	2,43%
CIMR	2,43%
AXA ASSURANCE MAROC	2,10%
CMR	1,77%
Flottant en bourse	11,39%

Lesieur Cristal

Activité	Trituration des graines oléagineuses, raffinage des huiles alimentaires, production de savon de ménage et corporel, production et vente en vrac des tourteaux et des huiles raffinées aux industriels
Dénomination	Lesieur
Siège	1, Rue Caporal Corbi BP 3095, Roches Noires, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2009	3 994,1 Mdh
Résultat net part du Groupe au 31/12/2009	291,6 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	55 342 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	553 429
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	553 429
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	20,0%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	37,6 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
ONA	55,05%
Wafa Assurance	5,10%
MCMA/MAMDA	2,15%
UBS AG ZURICH	2,45%
Flottant en bourse	21,73%

Cosumar

Activité	Extraction, raffinage et conditionnement du sucre
Dénomination	Cosumar
Siège	8, Rue El Mouayamid Ibnou Abbad, BP 3098, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2009	5 696,0 Mdh
Résultat net part du Groupe au 31/12/2009	554,4 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	29 715 800 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	297 158
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	297 158
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	7,1%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	25,6 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
ONA	55,49%
CIMR	12,85%
Wafa Assurance	5,35%

Centrale Laitière

Activité	Transformation du lait et dérivés
Dénomination	Centrale Laitière
Siège	Twin Center tour A, 6 ^{ème} étage, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2009	5 706,7 Mdh
Résultat net part du Groupe au 31/12/2009	625,3 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	7 819 100 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	78 191
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	78 191
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	8,30%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	38,3 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
ONA	55,10%
Gervais Danone	29,22%
Flottant	4,11%

Atlas Hospitality Morocco

Activité	Hôtellerie
Dénomination	Atlas Hospitality Morocco
Siège	Km 7,5 - Route d'El Jadida, BP 12275, Casablanca 20230
Chiffre d'affaires au 31/10/2009*	557 Mdh
Résultat net au 31/10/2009*	60 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	119 191 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	1 191 919
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	1 191 919
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	33,5%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
RAM :	66,5%

*L'exercice social de Atlas Hospitality Morocco commence le 1^{er} novembre et finit le 31 octobre.

Longométal Afrique

Activité	Distribution et négoce de produits métallurgiques
Dénomination	Longométal Afrique
Siège	Boulevard Oukat Badis, Aïn Sebaa Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	588 Mdh
Résultat net au 31/12/2009	-8,6 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	13 468 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	134 687
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	134 687
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	99,0%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	Néant

OHIO

Activité	Société de portefeuille
Dénomination	OHIO
Siège	60, Rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	-
Résultat net au 31/12/2009	3 903,8 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	8 999 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	17 998
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	17 998
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	99,99%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	Néant

Renault Maroc

Activité	Import et distribution de véhicules
Dénomination	Renault Maroc
Siège	Place Bandoeng, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	4 291 Mdh
Résultat net au 31/12/2009	-9 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	10 000 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	62 500
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	62 500
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	20,0%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
Groupe Renault	80,0%

AM Invest Morocco

Activité	Fonds d'investissement
Dénomination	AM Invest Morocco
Siège	37, Rue Jalal Eddin Al Assioti, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	5,3 Mdh
Résultat net au 31/12/2009	10,6 Mdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	78 000 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	780 000
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	780 000
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	20,37%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	
MCMA/MAMDA	15,6%
Banque Centrale Populaire	10,4%
Axa Assurance Maroc	10,2%
Société Centrale des Réassurances	10,2%
Somed	8,5%

Financière de Prise de Participation (ex Financière d'emballages)

Activité	Holding
Dénomination	Financière de Prise de Participation
Siège	60, Rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	-
Résultat net au 30/09/2009	94,4 Kdh
Montant du capital détenu au 31/05/2010	9 999 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	9 999
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	9 999
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	100,0%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/05/2010	Néant

CBAO Groupe Attijariwafa bank

Activité	Banque
Dénomination	CBAO Groupe Attijariwafa bank
Siège	1, Place de l'Indépendance, BP 129 Dakar, Sénégal
Produit net bancaire au 31/12/2009*	782,3 Mdh
Résultat net au 31/12/2009*	190,7 Mdh
Actionnaires significatifs au 31/05/2010	
Kasovi	62,28%

*Taux de change retenu: 1 FCFA = 57,91 DH au 31 décembre 2009

CBAO est détenue à hauteur de 80,16% par SNI, ONA et Attijariwafa bank à travers le holding de participation Kasovi, qui en détient 62,28% à travers ses deux filiales SAF et FILAF. SNI détient indirectement 25% de Kasovi à travers un holding de participation dénommé « FPOS ».

Kasovi

Activité	Holding de participation
Dénomination	Kasovi
Siège	Iles vierges britanniques
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	289,0 KUSD
Résultat net au 31/12/2009	286,5 KUSD
Montant du capital détenu au 31/05/2010	-
Nombre d'actions détenues au 31/05/2010	-
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2010	-
Fraction du capital détenu au 31/05/2010	25,0%
Dividendes perçus en 2009 au titre de l'exercice 2008 par la SNI à travers FPOS	-
Actionnaires de Kasovi au 31/05/2010	
Attijariwafa bank	50,0%
FPOS	50,0%

La SNI détient indirectement 25% de Kasovi à travers un holding de participation dénommé « FPOS ». Ce holding est détenu à parts égales par ONA et la SNI et a été créé exclusivement pour porter les participations de ces dernières dans Kasovi afin d'optimiser le montage financier et fiscal de l'acquisition de ces participations.

III.1.1. Relations entre la SNI et ses participations

▪ Conventions conclues au cours de l'exercice 2009

Une convention de gestion de trésorerie a été conclue le 30 septembre 2009 avec effet rétroactif au 10 août 2009 pour une durée indéterminée. Elle prévoit la mise à disposition d'avances réciproques qui revêtent la forme de compte courant à un taux arrêté d'un commun accord. Le taux décidé pour l'avance consentie à Lafarge Ciments valable pour l'exercice 2009 est de 4,25%.

Le produit comptabilisé par SNI S.A. au titre de l'exercice 2009 s'élève à 5 041,0 KDH.

▪ Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2009 :

Conventions de gestion de trésorerie entre SNI S.A. et ses filiales

Les conventions de gestion de trésorerie conclues avec les filiales, donnent mandat à SNI S.A. de les conseiller et de les assister en matière de placements financiers et de couverture d'achats à terme au mieux de leurs intérêts.

Au 31/12/2009, les soldes des comptes courants débiteurs et créditeurs des différentes autres filiales s'élèvent respectivement à 37,9 Mdh et 468 Mdh et les produits et charges y afférents constatés, au titre de l'exercice 2009, dans les comptes de SNI S.A. s'élèvent respectivement à 29,5 Mdh et 20,3 Mdh.

Conventions de rémunération de gestion entre SNI S.A. et ses filiales

Les conventions de rémunération de gestion conclues avec les filiales prévoient la fourniture par SNI S.A. de prestations d'assistance dans les domaines de la contribution de la Présidence à la défense des intérêts des secteurs concernés, ainsi que dans les domaines juridiques, financiers, du contrôle de gestion, des ressources humaines, et des systèmes d'information.

Au titre de l'exercice 2009, la rémunération de gestion totale constatée en produits par SNI S.A. s'élève à 106,9 Mdh hors taxes (y compris la rémunération de gestion de Longométal Afrique).

Conventions de gestion de trésorerie entre SNI S.A. et Copropar

Cette convention a été conclue en 2003. Au cours de l'exercice 2009, SNI S.A. a accordé à Copropar des avances en compte courant rémunérées aux taux variables se situant à 5,34% pour le T1, 5,27% au T2, 4,86% au T3 et 5,27% au T4. Au titre de l'exercice 2009, le produit comptabilisé par SNI S.A. s'établit à 7,4 Mdh.

III.2. Revue du portefeuille

SNI est un holding d'investissement qui détient un portefeuille diversifié articulé autour de cinq principales participations³ : ONA, Lafarge Maroc, NSI/ Sonasid, Wana Corporate et Somed.

▪ **ONA :**

ONA est un groupe diversifié opérant dans les métiers stratégiques suivants : Mines, Activités financières, Agroalimentaire, Distribution, Télécommunications, Immobilier et Energie.

▪ **Lafarge Maroc :**

SNI S.A., à travers sa filiale Lafarge Maroc, est partenaire du groupe Lafarge, leader mondial des matériaux de construction. Lafarge Maroc produit du ciment, du béton, du granulats, du plâtre et de la chaux industrielle. Le dispositif industriel présente une capacité de production globale de 6,9 millions de tonnes de ciment, répartie sur 4 usines. Il comprend également 21 centrales à béton, 1 usine pour le plâtre, 1 usine pour le granulats et 1 unité pour la chaux. Sa part de marché est de 41,0%⁴ dans le ciment au Maroc au 31 décembre 2009.

▪ **NSI :**

Par ailleurs, SNI S.A. par le biais du holding de participation NSI est partenaire du groupe sidérurgique multinational Arcelor Mittal dans la société Sonasid. Sonasid est spécialisée dans la production d'acier sous forme de rond à béton et de fil machine. La société dispose de deux laminoirs à Jorf Lasfar et Nador et d'une aciérie à Jorf Lasfar. La capacité de production des deux laminoirs s'élève à plus de 1.000.000 tonnes d'acier, celle de l'aciérie est de 825 000 tonnes de billettes par an avec une part de marché de 65,0 %⁵ au Maroc au 31 décembre 2009.

▪ **WANA CORPORATE :**

Wana Corporate est le troisième opérateur historique de télécommunications au Maroc. La société a débuté la commercialisation de ses produits de télécommunications mobile au cours du premier trimestre 2007.

▪ **SOMED :**

Somed est un groupe diversifié créé en 1982 opérant dans différents secteurs :

- ✓ le Tourisme à travers sa participation dans plusieurs hôtels (Sheraton Casablanca, Palmariva Marrakech, les Almohades à Casablanca, Tanger et Agadir et La Kasbah Agadir), et la société Narjiss ;
- ✓ l'Immobilier initié, en 2007, à travers des programmes de promotion immobilière (Les Résidences du Golf, Résidences Clémentine) ;
- ✓ l'Industrie et le Négoce à travers sa participation dans les sociétés SFPZ (fonderie de plomb de première fusion) et Fenié-Brossette (négoce de produits industriels à destination des professionnels du BTP, de la mine, de l'industrie et de l'artisanat) ;
- ✓ l'Agro Pêche à travers sa participation dans les sociétés UMEP (armateur de pêche hauturière) et Soprolives (exploitation agricole et production d'huile d'olives) et Laitplus (production laitière).

³ Les principales participations pour SNI correspondent aux participations présentant une taille importante dans le portefeuille, et dans lesquels SNI a un niveau d'influence élevé.

⁴ Source : Lafarge

⁵ Source : Sonasid

▪ **Autres participations cotées :**

- ✓ Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire maghrébin en termes d'emplois et de ressources. Le groupe est présent dans 22 pays et sert plus de 3 millions de clients avec une part de marché de 26,1%⁶ en termes de dépôts bancaires au Maroc au 31 décembre 2009 ;
- ✓ Cosumar est l'unique producteur de sucre au Maroc. Il est spécialisé dans l'extraction du sucre à partir des plantes sucrières (betterave et canne à sucre) et dans le raffinage du sucre brut importé ;
- ✓ Lesieur Cristal est spécialisé dans la trituration des graines oléagineuses, le raffinage et le conditionnement des huiles alimentaires et la fabrication et le conditionnement de savon et de détergeant. Lesieur Cristal occupe une position de leader avec une part de marché de 61,4%⁷ au 31 décembre 2009 ;
- ✓ Centrale Laitière est le premier producteur de lait et de produits laitiers frais au Maroc avec une part de marché de 58,0%⁸ sur le segment Lait et 60,5%⁹ sur le segment Produits Laitiers Frais.

▪ **Autres participations non cotées :**

- ✓ Longométal Afrique¹⁰ compte parmi les leaders au Maroc dans la distribution et le négoce des produits métallurgiques. Elle est spécialisée dans la distribution de produits professionnels destinés aux secteurs du bâtiment et de l'industrie. L'activité de la société s'articule essentiellement autour de 3 familles de produits : ronds à béton, acier (poutrelle, produits plats, laminés...) et Nervesco ;
- ✓ Renault Maroc spécialisée dans l'import et la commercialisation de véhicules au Maroc ;
- ✓ Kasovi, holding détenant 62,28% de CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) conjointement avec ONA et Attijariwafa bank. La CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) est la première banque au Sénégal en terme de dépôts avec une part de marché de 25% en 2009. Elle affiche un produit net bancaire 2009 de 45 303 MFCFA (+ 7,0% par rapport à 2008) et un résultat net de 11 045 millions FCFA (+ 31,2% par rapport à 2008). En décembre 2008, CBAO a fusionné avec Attijari bank Sénégal pour donner naissance à la banque « CBAO, groupe Attijariwafa bank », devenu le premier réseau bancaire au Sénégal ;
- ✓ AHM est le deuxième groupe hôtelier au Maroc avec une capacité de plus 2 300 chambres.

Principales évolutions du périmètre de portefeuille de la SNI au cours de l'exercice 2009 :

Société acquise/cédée	Acquisition en % du capital	Cession/Réduction de la participation en % du capital	Commentaires
Centrale Laitière	3,33%	-	Acquisition complémentaire de titres
ONA	0,71%	-	Acquisition complémentaire de titres
Atlas Hospitality Maroc	33,49 %		Acquisition
Attijariwafa bank	10,47%		Acquisition complémentaire de titres
Wana Corporate	-	15,19%	Dilution suite à une augmentation de capital
ONA	-	0,04%	Cession de titres
Lesieur Cristal	-	0,65%	Cession de titres

Source : SNI

⁶Source : Groupement Marocain des Banques (GPBM) et Attijariwafa bank

⁷ Source : SNI

⁸ Source : SNI

⁹ Source : SNI

¹⁰ Longométal Afrique n'est pas classée dans les principales participations en raison de son poids relativement faible dans le portefeuille de SNI comparée aux principales participations (ONA, Lafarge Maroc, NSI, Somed et Wana Corporate).

Les opérations sur les titres de participations s'inscrivent dans la stratégie de gestion par la SNI de son portefeuille de participations en fonction des opportunités de marché :

- la SNI a souscrit à l'augmentation du capital de Atlas Hospitality Morocco (AHM) et a acquis la part des minoritaires (CDG et ONCF) pour un montant total de 569 Mdh. A l'issue de cette opération, la part de la SNI dans le capital d'AHM s'établit à 33,5% ;
- la SNI a procédé au rachat de 10% du capital de Attijariwafa bank auprès du Groupe Santander pour un montant de 4 149 Mdh. A l'issue de cette opération, la part de la SNI dans le capital d'Attijariwafa Bank s'élève à 13,47%.

Stratégie de la SNI en matière de gestion de son portefeuille de participations

La stratégie de la SNI repose sur la gestion dynamique de son portefeuille de participations à travers le sourcing continu de nouvelles opportunités de croissance et la supervision des orientations stratégiques des participations existantes favorisant le développement de ces participations et l'optimisation de la création de valeur.

La SNI atténue son risque de dévalorisation de son portefeuille grâce à une diversification permettant un équilibre entre pôles d'activité pourvoyeurs de croissance et d'autres, davantage pourvoyeurs de cash-flows.

III.2.1. Groupe ONA

Au 31 décembre 2009, le Groupe ONA a généré un chiffre d'affaires consolidé de 37,3 milliards de dirhams. ONA est un groupe diversifié, structuré autour de différents domaines d'activité : activités financières, agroalimentaire, distribution, mines, télécoms, énergie et immobilier.

Principales filiales du groupe ONA au 31 décembre 2009



Mines	Managem 78,2%
Agroalimentaire	Centrale Laitière 55,1% Lesieur Cristal 55,0% Bimo 50,0% Cosumar 55,5% Marona 98,7% Sotherma 30,0%
Distribution	Marjane 100% Optorg 100% Sopriam 91,0%
Activités financières	Attijariwafa bank 30,0% Aghma Lahlou Tazi 25,5% FPOS 50,0%
Relais de croissance	Wana Corporate 35,2% Onapar 100% Nareva Holding 100%
Holdings	FIII 100% ONA International 100%

Source : SNI

Il est à signaler que Optorg est une participation indirecte de ONA via le holding de détention ONA International, détenue à 100% par ONA SA et dont le siège est en France.

ONAPAR est également une participation indirecte de ONA via sa filiale Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers (FIII) détenue à 99,9% par ONA.

ONA détient également, par une participation indirecte, 14,76% du capital d'Attijariwafa bank à travers la société FIII, ce qui porte sa participation totale à 30%.

Activités financières

ONA est présent dans la banque à travers Attijariwafa bank, premier groupe bancaire et financier du Maghreb et disposant du premier réseau bancaire marocain avec 1 396 agences au 31 décembre 2009. Attijariwafa bank maintient son leadership avec une part de marché de 26,1%¹¹ en dépôt de clientèle en 2009.

En outre, le groupe occupe une position de premier plan dans l'assurance par l'intermédiaire de ses participations dans la compagnie d'assurance Wafa Assurance (20,5%¹² de part de marché en 2009) et dans Agma Lahlou-Tazi, leader marocain du courtage en assurance.

De plus, ONA a finalisé l'acquisition de la Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale (CBAO) à travers le holding de participation Kasovi conjointement avec la SNI et Attijariwafa bank.

Au 31 décembre 2009, les activités financières ont contribué à près de 1 210 Mdh au Résultat net part du Groupe de ONA.

Agroalimentaire

ONA est présent dans le secteur de l'Agroalimentaire, notamment sur les marchés du lait, de l'huile, du sucre, des biscuits et des eaux minérales.

Avec 58%¹³ de part de marché au 31 décembre 2009 sur le segment lait et 60,5% sur le segment produits laitiers frais à travers Centrale Laitière, ONA est le premier acteur marocain dans les secteurs du lait et des produits laitiers. Le partenariat stratégique avec Danone associé à une forte implantation sur toute la chaîne de valeur permet à l'ONA de maintenir son leadership sur le marché.

De plus, à travers Cosumar, ONA est devenu l'unique acteur de la filière de transformation du sucre au Maroc en rachetant en 2005 les quatre sucreries publiques.

ONA est également présent dans les corps gras par l'intermédiaire de Lesieur (61,4%¹⁴ de part de marché au Maroc au 31 décembre 2009). Il est à noter que Lesieur intervient sur différents maillons de la chaîne de valeur à savoir la trituration, le raffinage, le conditionnement et la distribution.

Par ailleurs, le Groupe opère dans les secteurs de la biscuiterie via Bimo (44%¹⁵ de part de marché en volume au 31 décembre 2009) en partenariat avec Kraft Foods à la suite de la cession par Danone de sa branche Biscuits en octobre 2007 et de l'eau minérale via Sotherma (près de 40,3%¹⁶ de part de marché au 31 décembre 2009) en partenariat avec Danone.

Le Groupe est enfin présent dans la pêche hauturière à travers Marona, filiale spécialisée dans la commercialisation de poissons composés de céphalopodes et principalement destinés à l'export.

Au 31 décembre 2009, l'activité Agroalimentaire a contribué à près de 931 Mdh au résultat net part du groupe ONA.

Distribution

ONA est leader dans la grande distribution avec 21 hypermarchés sous l'enseigne Marjane, 31 supermarchés sous l'enseigne Acima et deux magasins spécialisés sous l'enseigne Electroplanet au 31 décembre 2009.

Par ailleurs, ONA est numéro deux dans la distribution automobile par l'intermédiaire de Sopriam, distributeur exclusif des marques Peugeot et Citroën avec une part de marché de 15,0%¹⁷ au 31 décembre 2009. ONA est également présent dans la distribution de biens d'équipement, véhicules industriels et particuliers en Afrique de l'Ouest et Afrique centrale à travers Optorg, distributeur des marques Caterpillar, Mercedes-Benz, Manitou, Mazda, BMW...

¹¹ Source : Attijariwafa bank

¹² Source : SNI

¹³ Source : SNI

¹⁴ Source : SNI

¹⁵ Source : SNI

¹⁶ Source : SNI

¹⁷ Source : SNI

Au 31 décembre 2009, l'activité Distribution a contribué à hauteur de 442 Mdh au Résultat net part du Groupe d'ONA.

Mines

L'exploitation minière fait partie des métiers historiques d'ONA. A travers Managem, le groupe est impliqué dans l'exploitation de mines d'or, d'argent, de zinc, de plomb, de cuivre, de fluorine et de cobalt, ainsi que dans l'hydrométallurgie et les services (exploration, R&D, ingénierie...).

Au 31 décembre 2009, les activités minières ont contribué pour près de 15 Mdh au Résultat net part du Groupe d'ONA.

Relais de croissance

ONA a affirmé son engagement et ses ambitions dans le secteur des télécommunications en procédant au lancement de Wana Corporate en tant qu'opérateur global intégré, sur le fixe, le mobile et Internet à destination des marchés Résidentiel et Entreprise.

ONA opère également dans l'Immobilier à travers Onapar, présente dans l'immobilier de loisirs, le résidentiel et l'immobilier d'entreprise. Onapar compte parmi ses réalisations le développement des projets Amelkis de Marrakech (450 ha), Cabo Negro, au nord du Maroc (240 ha), Bahia de Bouznika (530 ha) ainsi que la réalisation du Casablanca Twin Center, d'une dizaine d'hypermarchés Marjane et du parc industriel de Sapino.

Enfin, ONA est présent dans le secteur de l'énergie, l'environnement et les services aux collectivités locales par l'intermédiaire de Nareva holding (holding spécialisé dans les métiers de l'Energie et de l'Environnement).

Au 31 décembre 2009, les activités relais de croissance ont contribué pour près de -308 Mdh au Résultat net part du Groupe.

Faits marquants 2009

Les faits marquants du Groupe ONA au cours de l'exercice 2009 sont les suivants :

- redressement des activités de Wana Corporate et des Mines ;
- bonne performance de l'Agroalimentaire et des Activités Financières ;
- évolution défavorable de la Distribution ;
- cession de Mercure.com au groupe Tenor ;
- cession de Vidal Assurances à Sefin Holding.

III.2.2. Lafarge Maroc

Activité

La SNI est actionnaire à hauteur de 50 % dans le groupe Lafarge Maroc au côté du groupe Lafarge, leader mondial du ciment. A travers ses cinq activités (ciment, béton, plâtre, granulats et chaux industrielle), Lafarge Maroc est le leader national des matériaux de construction.

Ciment

Premier cimentier marocain avec une part de marché de plus de 41%¹⁸ en 2009, Lafarge Ciments dispose d'une capacité de production supérieure à 6,9 millions de tonnes de ciment par an répartie sur quatre sites de production.

Plâtre

Deuxième producteur marocain de plâtre, Lafarge Plâtres produit et commercialise une large gamme de produits à base de plâtre, allant du plâtre en poudre aux produits préfabriqués pour cloisons et plafonds. Basé à Safi, le site de production dispose d'une capacité de 160 000 tonnes par an. Ce site est en cours de rénovation et d'extension afin de garantir au client un produit de qualité maximale.

¹⁸ Source : SNI

Béton et Granulats

Destinée à la fabrication et la vente du Béton Prêt à l'Emploi (BPE), Lafarge Bétons dispose de 21 Centrales à béton pour une capacité de production de 1 100 000 m³ par an.

Gravel Maroc dispose, pour sa part, d'une unité industrielle de granulats à Berrechid et vient en appui au dispositif bétonnier de Lafarge Maroc. Sa capacité de production s'élève à 510 000 m³ par an.

Chaux industrielle

Depuis 2004, Lafarge Chaux produit et commercialise différents types de chaux : chaux vive en roche, chaux vive moulue et chaux hydratée. Située à Tétouan, l'usine dispose d'une capacité de production de 80 000 tonnes par an, ce qui en fait la première unité de production de chaux industrielle du Maroc.

Faits marquants 2009

L'exercice 2009 a été marqué par :

- progression des ventes du ciment gris (+4,2% par rapport à 2008) qui s'explique par une amélioration de la part de marché de Lafarge Maroc, passant de 40,6% en 2008 à 41,0% en 2009 ;
- démarrage de la deuxième ligne de cuisson de Tétouan effectué en avril 2009, marqué par d'excellentes performances en termes de fiabilité et de débit. Le nouveau broyeur de ciment a été, lui aussi, démarré à fin juin 2009 dans de bonnes conditions. La capacité de production de l'usine de Tétouan a ainsi été portée à 2,2 Mt ;
- mise en service, depuis juin 2009, d'une seconde extension du parc éolien, de 14 MW, intervenue suite à la suppression de la limite de 10 MW pour l'autoproduction d'électricité. Le productible total s'élève désormais à 32 MW, ce qui représente environ 11% de la consommation électrique de l'ensemble des usines de Lafarge Ciments ;
- création par Lafarge Cementos de l'entité Lafarge Calcinor Maroc, spécialisée dans la production de chaux industrielle, en partenariat avec le groupe espagnol Calcinor.

III.2.3. Sonasid

Activité

Avec 65 %¹⁹ de part de marché au Maroc à fin décembre 2009, Sonasid est le leader sidérurgique marocain. Maillon essentiel dans le développement du secteur du BTP, Sonasid produit et distribue deux types d'aciers longs :

- le rond à béton, utilisé généralement pour les armatures des constructions en béton armé ;
- le fil machine utilisé pour fabriquer ressorts, câbles, barbelés, vis, clous, etc.

L'outil de production est constitué de deux laminoirs et, depuis 2005, d'une aciérie électrique :

- le laminoir de Nador, mis en service en 1984, dispose aujourd'hui d'une capacité nominale de 600 000 T/an ;
- le laminoir de Jorf Lasfar, mis en service en 2002, dispose d'une capacité de 420 000 T/an ;
- l'aciérie électrique, mise en service en 2005 et ayant nécessité un investissement de 1,035 milliard de dirhams, vise l'intégration en amont de l'activité laminage en assurant la production de billettes à partir de ferraille de substitution. L'aciérie permettra d'assurer à terme une capacité de production de billettes de l'ordre de 825 000 T/an.

La SNI est actionnaire à hauteur de 25% dans NSI, holding qui détient 64,86% de Sonasid.

¹⁹ Source : SNI

Faits marquants 2009

L'exercice 2009 a été marqué par :

- fortes fluctuations des prix de la ferraille, de la billette et du rond à béton dans un contexte de marché très incertain ;
- amélioration de la productivité de l'aciérie et des laminoirs ainsi que des conditions de travail (sécurité et environnement) ;
- baisse du prix moyen de vente sous l'effet du ralentissement de la demande et des prix mondiaux de l'acier.

III.2.4. Wana Corporate

Activité

Troisième opérateur global de télécommunications au Maroc, Wana Corporate est détenteur d'une licence fixe à mobilité restreinte depuis septembre 2005 et d'une licence 3G depuis juin 2006. Aujourd'hui, l'opérateur se positionne sur les marchés résidentiel et entreprise, tant pour le fixe ou le mobile que pour l'Internet.

Sur le marché résidentiel, Wana Corporate a opté pour le CDMA 2000, une technologie de type 3G adaptée au fixe sans fil permettant le transfert de la voix mais aussi de l'Internet.

Pour le marché entreprise, Wana Corporate a choisi d'autres technologies, notamment la boucle locale radio et la fibre optique. L'entreprise a privilégié les nouvelles technologies sans fil permettant un déploiement rapide et a signé un accord avec l'ONE (l'Office National de l'Electricité) pour l'exploitation de son réseau de fibre optique.

En 2009, Wana Corporate obtient la 3^{ème} licence 2G (GSM) devenant ainsi un opérateur de télécommunication global.

Faits marquants 2009

L'exercice 2009 a été marqué par :

- l'augmentation de capital de 2 850 Mdh par émission d'actions en numéraires souscrites entièrement par le consortium Al Ajial / Zain ;
- la consolidation de la position de Wana Corporate sur le marché du fixe/mobilité restreinte avec 2,3 millions d'abonnés et une part de marché de 64,6%²⁰ à fin 2009 ;
- le succès des offres Wana Corporate pour Internet 3G avec une part de marché de 54,6%²¹ à fin 2009, Wana Corporate a ainsi enregistré une forte progression de son parc total abonnés portant sa part de marché Internet à 32,9%²² à fin 2009 ;
- la progression du nombre d'abonnés mobile avec une part de marché de 2,4%²³, à fin 2009.

III.2.5. Somed

Au cours de l'exercice 2008, la société SNI a acquis 32,9% du capital du groupe Somed. Le capital de la Somed est ainsi réparti entre le Trésor marocain qui a conservé sa participation inchangée à hauteur de 33,3%, la SNI à hauteur de 32,9% et la participation émiratie de 33,8%.

Somed est un holding privé créé en 1982 conjointement par le Maroc et les Emirats Arabes Unis et qui œuvre au développement économique et social du Maroc à travers la réalisation d'investissements créateurs d'emplois et forte valeur ajoutée.

²⁰ publications de l'ANRT (Agence Nationale de Réglementation des Télécoms)

²¹ publications de l'ANRT (Agence Nationale de Réglementation des Télécoms)

²² publications de l'ANRT (Agence Nationale de Réglementation des Télécoms)

²³ publications de l'ANRT (Agence Nationale de Réglementation des Télécoms)

Somed opère dans différents secteurs :

- le Tourisme à travers sa participation dans plusieurs hôtels (Sheraton Casablanca, Palmariva Marrakech,...), et dans Narjiss ;
- l'Immobilier initié en 2007 à travers des programmes de promotion immobilière ;
- l'Industrie et le Négoce à travers sa participation dans les sociétés SFPZ et Fenié-Brossette ;
- l'Agro Pêche à travers sa participation dans les sociétés UMEP et Soprolives.

Faits marquants 2009

Les faits marquants du Groupe Somed au cours de l'exercice 2009 se présentent comme suit :

- lancement des travaux de plusieurs projets dans les secteurs du tourisme, de l'immobilier et de l'agroalimentaire (Construction d'un hôtel 4* à Fès ; Rénovation du village de vacances Palmariva à Marrakech ; construction d'une unité de production d'huile d'olive à Tamellalt...) ;
- signature entre Soprolives et Sodea, dans le cadre d'un partenariat public/privé, d'une convention pour l'exploitation d'une nouvelle ferme d'une superficie de 400 ha portant ainsi la superficie totale du projet à environ 1 300 ha ;
- renforcement de la participation dans Narjiss, société d'investissement touristique portant le projet d'hôtel 4 étoiles de Fès, qui passe de 35% à 70% ;
- cession des parts de Somed (21%) dans le capital des sociétés Resort co et Samaz (portant le projet Mazagan).

III.2.6. Attijariwafa bank

Activité

Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire et financier du Maghreb et disposant du premier réseau bancaire marocain avec une part de marché de 26,1% en termes de dépôts bancaires au Maroc.

A l'international, Attijariwafa bank est présente en Tunisie via Attijari bank et s'est aussi implantée au Sénégal à travers Attijari bank Sénégal, issue de la fusion de la filiale bancaire créée à Dakar en 2006, et de la Banque Sénégal-Tunisienne acquise en 2007. Attijariwafa bank est également présente au Sénégal à travers la CBAO depuis 2008.

Attijariwafa bank est par ailleurs leader au Maroc sur les activités de banque d'investissement. Elle est ainsi premier IVT²⁴ (Intermédiaire en Valeurs du Trésor) sur les marchés primaire et secondaire de la dette, leader sur le marché de change, acteur de référence sur le marché du conseil en fusions-acquisitions et leader sur l'activité intermédiation boursière.

Enfin, la banque est également présente dans le secteur de l'assurance à travers sa filiale Wafa Assurance, dont elle détient 79,3 % et qui fait partie des deux leaders nationaux de l'assurance (20,5%²⁵ de part de marché en 2009).

Faits marquants 2009

Les principaux faits marquants de l'année 2009 relatifs à Attijariwafa bank sont les suivants :

- acquisition du Crédit du Congo et de l'Union Gabonaise de Banques en Septembre, et finalisation de l'acquisition de la Société Ivoirienne de Banque et du Crédit du Sénégal en Décembre.
- cessions de 15% de Wafasalaf et de la participation du Crédit du Maroc dans Wafa Assurance (24%) au Crédit Agricole.
- ouverture de 92 agences par Attijariwafa bank, de 61 agences par Wafacash, de 11 points de vente par Attijari bank Tunisie, de 7 agences par Attijari bank Europe, 6 agences par CBAO et 2 agences par la BIM. La taille globale du réseau au niveau mondial atteint 1806 agences et guichets à fin 2009.

²⁴ Source : SNI

²⁵ Source : SNI

III.2.7. Lesieur Cristal

Activité

L'activité de Lesieur Cristal porte sur la trituration des graines oléagineuses, la production et le conditionnement des huiles et la production des tourteaux et s'étend aussi à la production ainsi qu'à la commercialisation de produits d'entretien ménager (savons et détergents).

Faits marquants 2009

Le marché de l'huile de table a enregistré en 2009 une croissance de 4% sous l'effet combiné de la baisse des prix de vente en répercussion de la baisse des coûts des matières premières, et de l'amélioration du pouvoir d'achat du monde rural en raison de la bonne campagne agricole. Dans ce contexte, la part de marché de Lesieur Cristal est de l'ordre de 61,4% en 2009 contre 62,0% en 2008. Quant au marché de l'huile d'olive, il reste caractérisé par la faiblesse de la campagne nationale et par ses niveaux de prix élevés par rapport à l'international.

Le chiffre d'affaires de Lesieur Cristal s'inscrit en recul de 11,2% par rapport à l'exercice 2008 du fait, d'une part, de la baisse des prix de vente de l'huile de table en ligne avec la tendance baissière du coût de la matière première et d'autre part, du recul des ventes de tourteaux en liaison avec le développement massif des importations.

L'année 2009 a été marquée pour Lesieur également par :

- démarrage de la nouvelle ligne de raffinage marquant une étape importante dans le processus de centralisation de l'activité industrielle au niveau du site Aïn Harrouda ;
- poursuite du chantier de réalisation des deux plantations d'olives ;
- cession par Lesieur Cristal de 100% de la filiale CMB Plastique au fond d'investissement Mutandis.

III.2.8. Cosumar

Activité

Cosumar produit, raffine et commercialise le sucre sous quatre formes : pain de sucre, lingot/morceau et granulé.

Depuis l'opération d'acquisition des quatre sucreries publiques en 2005, Cosumar est l'unique opérateur industriel du secteur sucrier national. Il a pour responsabilité de contribuer au développement de l'ensemble de la filière sucrière et de poursuivre la mise à niveau de l'amont agricole.

Ainsi, dans le cadre de la mise à niveau du secteur sucrier et en vue de l'entrée en vigueur des différents engagements du Maroc avec ses partenaires internationaux, Cosumar a, en mai 2007, introduit auprès du ministère de l'Agriculture un projet de contrat programme devant lier l'Etat, les producteurs des plantes sucrières et le Groupe Cosumar.

Ce programme vise à améliorer le niveau de performance de la filière sucrière et à adapter son cadre réglementaire pour en assurer la conformité avec les règles de l'OMC.

Faits marquants 2009

Les principaux faits marquants de l'année 2009 relatifs à Cosumar sont les suivants :

- progression du marché du sucre de 1,6% par rapport à 2008 ;
- enregistrement d'importantes précipitations provoquant des pertes de cultures dans le Gharb et le Loukkos ;
- finalisation des projets de modernisation et d'extension de la raffinerie au niveau de Cosumar.

III.2.9. Centrale Laitière

Activité

Pionnière de l'industrie laitière marocaine et créée dans les années 1940, Centrale Laitière a pour activité la fabrication et la distribution de produits laitiers. Avec des parts de marché en volume de 58% dans le Lait et 60,5 % dans les produits laitiers frais, Centrale Laitière représente le leader de l'industrie laitière au Maroc.

Faits marquants 2009

Les principaux faits marquants de l'année 2009 relatifs à Cosumar sont les suivants :

- bonnes performances opérationnelles avec un chiffre d'affaires consolidé en hausse de 8% par rapport à 2008 ;
- lancement en mars 2009 du lait pasteurisé en sachet d'1/2 litre ;
- renouvellement des certifications ISO 9001 version 2009 pour les usines de Salé et Meknes.

III.2.10. AHM

Activité

Deuxième groupe hôtelier au Maroc, AHM est un acteur de référence au niveau national ayant la maîtrise de tous les maillons de la chaîne avec un business model intégré alliant les rôles de propriétaire, exploitant et gestionnaire. A fin 2009, le parc hôtelier d'AHM est composé de 12 unités totalisant environ 2 300 chambres. Il couvre 8 villes dont les principales destinations touristiques du Maroc et allie des hôtels du 3* au 5* sur les segments Affaires et Loisirs.

Faits marquants 2009

En 2009, le résultat net de AHM s'établit à 60 Mdh contre 57 Mdh en 2008. Cette progression du résultat s'explique essentiellement par la croissance du chiffre d'affaires de 9,8% par rapport à 2008, atténuée par l'augmentation des amortissements de 18%, suite à l'impact en année pleine des mises en service (intervenues au second semestre 2008) des hôtels Atlas Terminus (5*) à Oujda et Atlas Essaouira (5*).

III.2.11. Longométal Afrique

Activité

Longométal Afrique est un des leaders marocains de la distribution et du négoce de produits métallurgiques. Il est spécialisé dans la distribution de produits destinés aux secteurs du bâtiment et de l'industrie, avec une activité qui s'articule essentiellement autour de 2 pôles :

- distribution de ronds à béton et de l'acier (poutrelles, produits plats, laminés...) ;
- transformation et distribution de tôles Nervesco.

Faits marquants 2009

Longométal Afrique a connu en 2009 une forte baisse de son chiffre d'affaires et de sa marge opérationnelle. Ce repli s'explique essentiellement par une diminution brutale des prix moyens de vente du rond à béton et des aciers par rapport à 2008 et ce dans un marché international en forte chute.

Le chiffre d'affaires en 2009 enregistre une contribution de 17% pour les nouveaux produits (ciment, brique, bois, treillis soudés) contre 8,5% en 2008.

Le résultat net en 2009 s'élève à -8,6 Mdh contre 20,1 Mdh en 2008. Cette dégradation du résultat net s'explique par la forte baisse de la marge opérationnelle.

III.2.12. KASOVI/CBAO

Activité

KASOVI est le holding détenant 62,28% de CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale). La CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) est la première banque au Sénégal en terme de dépôts avec une part de marché de 25% en 2009. Elle affiche un produit net bancaire en 2009 de 45 303 MFCFA (+ 7,0% par rapport à 2008) et un résultat net de 11 045 MFCFA (+ 31,2% par rapport à 2008). En décembre 2008, CBAO a fusionné avec Attijari bank Sénégal pour donner naissance à la banque « CBAO, groupe Attijariwafa bank », devenu le premier réseau bancaire au Sénégal.

Dans le cadre de l'opération de rachat par Attijariwafa bank, SNI et l'ONA de 79,1% du capital de la banque sénégalaise CBAO auprès du groupe Mimran, SNI a acquis 25% du capital de KASOVI pour un montant de 357 Mdh. Attijariwafa bank et ONA détiennent, quant à eux, 50% et 25% de KASOVI respectivement. Depuis la fusion avec la BST, Attijariwafa bank, ONA et SNI détiennent 80,16% du capital de la CBAO.

SNI détient indirectement 25% de Kasovi à travers un holding de participation dénommé « FPOS ». Ce holding est détenu à parts égales par ONA et SNI et a été créé exclusivement pour porter les participations de ces dernières dans Kasovi afin d'optimiser le montage financier et fiscal de l'acquisition de ces participations.

Faits marquants 2009

Première année post fusion, CBAO groupe Attijariwafa bank, a tout au long de l'année 2009 combiné organisation de son portefeuille, extension du réseau, mise en place de nouvelles offres de produits. Ces orientations étant prises dans un environnement fortement concurrentiel, et dans un contexte économique difficile caractérisé par la crise économique mondiale.

Riche de 173 000 clients, CBAO offre une gamme variée de produits et services soutenu par un réseau de 136 points de vente constitué de 60 agences bancaires et 76 bureaux dédiés aux transferts d'argent. Pour améliorer la proximité avec ses clients, CBAO a renforcé son maillage avec l'ouverture de 6 nouvelles agences et de 7 bureaux dédiés.

Le produit net bancaire affiche en 2009 une croissance de 7% par rapport à 2008, hissée par la bonne performance de l'activité de crédits.

III.2.13. Renault Maroc

Activité

Renault Maroc détient en exclusivité la distribution des produits et services de Renault, Dacia et Nissan au Maroc par l'intermédiaire d'un réseau composé d'une succursale, de 14 concessions et de 20 agents répartis sur tout le territoire.

Faits marquants 2009

En 2009, le résultat net de Renault Maroc s'établit à -9 Mdh contre 24 Mdh en 2008. Cette baisse du résultat s'explique essentiellement par l'impact de la provision constatée par Renault pour couvrir les pertes de la SIAB²⁶ (importateur de Nissan et filiale à 100% de Renault Maroc) pour les périodes 2008 et 2009. Cette perte n'a pas été complètement compensée par la croissance du résultat d'exploitation tiré par la croissance du chiffre d'affaires de 11% par rapport à 2008.

²⁶ Cédée en 2010

III.3. Organisation

Le suivi des opérations d'investissements/désinvestissements et le suivi des participations sont effectués par les propres équipes de SNI S.A. Il convient toutefois de noter que la gestion des fonctions de support de SNI S.A. est assurée par les différentes directions de ONA S.A. A cet effet, une équipe de support restreinte est dédiée à SNI S.A. et est chargée de diverses tâches administratives.

III.3.1. Moyens humains

L'évolution de l'effectif de SNI S.A., au cours des trois derniers exercices, se présente de la manière suivante :

Effectifs de SNI S.A.	2007	2008	2009
Total	11	10	14

Source : SNI

▪ Fonctions de développement et suivi des participations

SNI S.A. a mis en place une équipe propre pour assumer les fonctions de développement et de suivi des participations. Elle couvre les fonctions qui constituent le cœur de métier de SNI S.A., à savoir :

- le sourcing d'opportunités d'investissement fortement créatrices de valeurs ;
- la structuration de projets d'investissement autour de ces opportunités ;
- la mise en place de partenariats ;
- la définition et le suivi des stratégies de développement ;
- la gestion dynamique des participations.

Cette équipe est sous la responsabilité de MM. Aymane TAUD et Mohamed LAMRANI.

▪ Fonctions de support

Les fonctions de support financières couvrent les fonctions comptables (établissement des comptes de SNI S.A, établissement des comptes consolidés) et gestion de la trésorerie avec notamment la mise en place et le suivi des financements, du cash pooling et de la couverture des engagements de change.

Les fonctions non financières comprennent essentiellement la communication, la gestion des ressources humaines, le suivi juridique et la gestion des systèmes d'information.

III.3.2. Moyens techniques

Néant.

III.4. Stratégie de développement

III.4.1. Vocation

La SNI est un holding d'investissement gérant de manière dynamique des participations significatives dans des industries et des projets de grande taille, à fort potentiel de valorisation et à fort rendement.

Elle a pour vocation d'opérer comme un véritable fonds d'investissement :

- identifiant les opportunités d'investissement fortement créatrices de valeur pour ses actionnaires ;
- structurant des projets d'investissements autour de ces opportunités ;
- attirant des partenaires de qualité pour accompagner le développement de ces projets ;
- participant à la création de valeur à travers la mise en place de stratégies de développement ambitieuses ;
- gérant de façon dynamique ses participations.

La SNI fait ainsi le « sourcing » d'opportunités en identifiant des projets ou des entreprises à fort potentiel de création de valeur.

Elle joue un rôle de « lead arranger » en structurant ces projets et en constituant des tours de table de qualité. Elle œuvre en particulier à attirer un partenaire industriel disposant du savoir faire métier et susceptible d'assumer la gestion opérationnelle.

Plus qu'un investisseur financier, la SNI se définit comme un investisseur stratégique qui détient des participations significatives et qui, sans assurer la gestion opérationnelle de ses participation s'implique dans la définition et le suivi des stratégies de développement ambitieuses.

Son principe d'intervention est basé sur le partage des rôles avec le partenaire industriel. Ce dernier assure la gestion opérationnelle, tandis que la SNI assume une fonction de contrôle et d'incitation. Cette interaction crée une dynamique propice au développement des participations et à la création de valeur.

III.4.2. Politique d'investissement

La SNI cible en priorité les industries et les projets à barrière à l'entrée, de grande taille et à fort rendement ou à fort potentiel de création de valeur à long terme.

Le premier critère d'investissement est ainsi un critère de taille. La SNI a choisi de se concentrer sur des opportunités d'investissement de taille significative.

Le second critère est lié au potentiel de création de valeur. La SNI cible des investissements dans des industries ou projets qui recèlent d'importants gisements de croissance et/ou qui se caractérisent par l'importance et la pérennité de leurs cash-flows.

L'équilibre du portefeuille est apprécié à travers le poids des différentes participations dans le portefeuille (ratio valeur de marché de la participation/valeur du portefeuille). A ce propos, une démarche de diversification du portefeuille a été entreprise à travers la prise de participation dans de nouvelles sociétés.

Enfin, étant un holding d'investissement et non pas un groupe opérationnel, la SNI n'a pas vocation à rechercher les synergies entre ses différentes participations.

Investissements réalisés en Mdh	2007	2008	2009
Immobilisations autres que financières	3,5	3,3	5,9
Immobilisations financières	1 464,4	3 102,2	5 521,3
Total	1 467,9	3 105,5	5 527,2

Source : SNI.

L'année 2009 a été marquée par la réalisation d'un programme d'investissement soutenu qui s'articule principalement autour de :

- l'acquisition de 10% d'Attijariwafa, ainsi que des allers-retours pour un montant total de 4 373,5 Mdh ;
- l'investissement dans AHM à hauteur de 569,2 Mdh ;
- l'acquisition de 3,33% de Centrale Laitière pour un montant de 232,3 Mdh portant ainsi la part de la SNI dans le capital à 8,3% contre 5% à fin 2008 ;
- la capitalisation de l'avance en compte courant accordée à FPOS pour un montant de 171,6 Mdh ;
- l'acquisition de 0,71% d'ONA pour un montant de 156,5 Mdh.

PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR

IMPORTANT :

Le groupe SNI a opté pour l'adoption des normes IFRS pour l'établissement de ses comptes consolidés à partir de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Les comptes consolidés établis en normes IFRS relatifs aux exercices 2007, 2008 et 2009 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Les comptes sociaux des exercices clos au 31 décembre 2007, 2008 et 2009 établis selon les normes comptables marocaines, ont tous fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

I. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES (NORMES IFRS-IAS)

N.B : les chiffres d'affaires et résultats des activités opérationnelles de SNI ne sont pas représentatifs de l'ensemble du portefeuille de SNI puisqu'un nombre limité de participations est consolidé par intégration dans les comptes consolidés de SNI (principalement Lafarge Maroc, Longométal Afrique).

I.1. Périmètre de consolidation

Filiales	2009			2008			2007		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Lafarge Maroc	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle
Lafarge Ciments	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle
Lafarge Cementos	34,3	50	Proportionnelle	34,3	50	Proportionnelle	34,3	50	Proportionnelle
Lafarge Beton	34,6	50	Proportionnelle	34,6	50	Proportionnelle	34,6	50	Proportionnelle
Lafarge Plâtres	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle
Lafarge Calcinor	17,2	50	Proportionnelle	-	-	-	-	-	-
Gravel Maroc	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle
Ecocim	15,7	45	Proportionnelle	15,7	45	Proportionnelle	-	-	-
Sonasid	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence
Groupe ONA	35,5	35,5	Equivalence	34,9	34,9	Equivalence	33,8	33,8	Equivalence
Somed	32,9	32,9	Equivalence	32,9	32,9	Equivalence	-	-	-
Leader Food	-	-	Sortie	-	-	Sortie	100	100	Globale
Lesieur Cristal	20	20	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence
Sapino	34	34	Equivalence	34	34	Equivalence	34	34	Equivalence
Renault Maroc	20	20	Equivalence	20	20	Equivalence	20	20	Equivalence
SNI S.A.	100	100	Mère	100	100	Mère	100	100	Mère
Longometal Afrique	99	99	Globale	99	99	Globale	99	99	Globale
Ohio	100	100	Globale	100	100	Globale	100	100	Globale
Financière de prise de participation	100	100	Globale	100	100	Globale	99	99	Globale
Cosumar	7,1	7,1	Equivalence	7,1	7,1	Equivalence	9,99	9,99	Equivalence
Centrale Laitière	8,3	8,3	Equivalence	5	5	Equivalence	5	5	Equivalence
Wana Corporate	33,8	33,8	Equivalence	49	49	Equivalence	49	49	Equivalence
NSI	25	25	Equivalence	25	25	Equivalence	25	25	Equivalence
FPOS	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle	-	-	-
KASOVI	25	25	Equivalence	25	25	Equivalence	-	-	-
Atlas Hopitality Maroc	33,5	33,5	Equivalence						
Attijariwafa Bank	13,5	13,5	Equivalence						

Source : SNI

I.2. Analyse du compte de produits et charges consolidé

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	2 877	3 386	3 428	17,7%	1,2%
Autres produits de l'activité	10	25	-25	>100%	<-100%
Produits des activités ordinaires	2 887	3 411	3 402	18,2%	-0,3%
Achats	-1 217	-1 517	-1 365	24,7%	-10,0%
Autres charges externes	-251	-252	-230	0,6%	-8,6%
Frais de personnel	-209	-211	-226	0,9%	7,2%
Impôts et taxes	-27	-23	-24	-16,5%	5,1%
Amortissements et provisions d'exploitation	-113	-152	-132	35,1%	-13,0%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-2	3	-1	Ns	<-100%
Charges d'exploitation courantes	-1 818	-2 152	-1 978	18,4%	-8,1%
Résultat d'exploitation courant	1 069	1 259	1 424	17,8%	13,1%
Cessions d'actifs	-21	-20	0	-3,4%	Ns
Cessions de filiales et participations	0	115	977	Ns	>100%
Résultats sur instruments financiers	3	4	0	57,1%	Ns
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-50	-8	-53	-84,5%	>100%
Résultat des activités opérationnelles	1 001	1 351	2 348	34,9%	73,8%
Résultat financier	310	-118	-202	Ns	71,0%
Produits d'intérêts	57	32	46	-43,8%	43,7%
Charges d'intérêts	-146	-189	-327	29,4%	73,2%
Autres produits et charges financiers	399	39	79	-90,2%	>100%
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	1 311	1 232	2 146	-6,0%	74,2%
Impôts sur les bénéfices	-268	-336	-348	25,4%	3,5%
Impôts différés	-62	-9	-47	-85,4%	>100%
Résultat net des entreprises intégrées	981	887	1 752	-9,6%	97,5%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	28	-115	914	Ns	Ns
					Ns
Résultat net des activités poursuivies	1 009	772	2 666	-23,5%	>100%
Résultat net des activités abandonnées	0	-3	0	Ns	Ns
Résultat de l'ensemble consolidé	1 009	769	2 666	-23,8%	>100%
Dont Intérêts minoritaires	220	257	284	16,7%	10,3%
Dont Résultat net - Part du Groupe	789	512	2 382	-35,1%	>100%
ONA	584	380	1 029	-35,0%	>100%
Lafarge Groupe	516	596	660	15,5%	10,7%
Wana Corporate	-798	-773	-381	-3,1%	-50,7%
NSI/Sonasid	129	142	46	10,2%	-67,6%
Somed	0	-14	26	Ns	<-100%
Autres participations cotées	90	92	147	2,0%	59,8%
Autres participations non cotées	-13	74	39	Ns	-45,9%
SNI SA	281	15	816	-94,7%	>100%

Source : SNI S.A

Tableau récapitulatif du chiffre d'affaires 2007-2009 par filiale

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Chiffre d'affaires	2 877	3 386	3 428	17,7%	1,2%
<i>Lafarge Groupe</i>	2 223	2 511	2 762	12,9%	10,2%
<i>En % du CA</i>	77,20%	74,20%	80,60%	-3 pts	6,4 pts
<i>Longoméтал Afrique</i>	571	776	588	35,9%	-24,2%
<i>En % du CA</i>	19,90%	22,90%	17,20%	3 pts	-5,7 pts
<i>SNI SA</i>	83	98	78	18,1%	-20,4%
<i>En % du CA</i>	2,90%	2,90%	2,30%	-	0,6 pt

Source : SNI

Revue analytique 2008- 2009

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une hausse de 1,2% entre le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009. Cette croissance se répartit comme suit entre les filiales :

- **Lafarge Maroc:** +10,2%, de 2 511 Mdh à 2 762 Mdh.

Le chiffre d'affaires consolidé de Lafarge Ciments enregistre une progression de 10,2% en 2009 qui s'explique principalement par :

- ✓ la croissance des ventes de ciment (+4,2%) ;
- ✓ l'effet en année pleine des augmentations de prix opérées à mi-mai 2008 (+3,5%) et en début décembre 2008 (+3,8%), ainsi que de la montée en gamme des ciments vendus. Le prix moyen de vente net s'est ainsi apprécié de +6,3%.

La contribution de Lafarge Maroc au chiffre d'affaires de SNI représente 80,6 % du total.

- **Longoméтал Afrique:** -24,2%, de 776 Mdh à 588 Mdh

Longoméтал Afrique a connu en 2009 une forte baisse de son chiffre d'affaires. Cette baisse s'explique essentiellement par la chute brutale des prix moyens de vente de rond à béton et de l'acier par rapport à fin juin 2008.

La contribution de Longoméтал Afrique au chiffre d'affaires de SNI représente 17,2 % du total.

- **SNI:** -20,4%, de 98 Mdh à 78 Mdh

Le chiffre d'affaires a diminué suite à la baisse de la rémunération des prestations perçues de Sonasid et Longoméтал Afrique.

Charges d'exploitation courantes

Au 31 décembre 2009, les charges d'exploitation courantes s'établissent à 1 978,2 Mdh contre 2 151,9 Mdh au 31 décembre 2008. Ils enregistrent ainsi une légère diminution de 8,1% par rapport à l'exercice 2008.

Résultat des activités opérationnelles

Le résultat des activités opérationnelles consolidé du groupe a connu une forte progression au cours de l'exercice 2009 comparativement à l'exercice 2008 (2 348,2 Mdh en 2009 vs. 1 350,5 Mdh en 2008)

Cette évolution s'explique principalement par l'impact de l'augmentation de capital de Wana Corporate, réservée au consortium Al Ajjal-Zain, ayant donné lieu à la constatation d'une plus value (gain de dilution) dans les comptes consolidés de SNI pour un montant de 938 Mdh.

Résultat financier

Au 31 décembre 2009, le résultat financier s'établit à -201,8 Mdh contre -118,2 Mdh au 31 décembre 2008. Cette baisse s'explique principalement par la hausse de 73% des charges d'intérêts qui s'élèvent à

327,3 Mdh contre 189,5 Mdh au 31 décembre 2008; en corrélation avec la hausse de l'endettement net consolidé, traduisant ainsi l'effort supplémentaire d'investissement réalisé en 2009.

Résultat net part du Groupe

Le Rnpg de SNI enregistre une hausse significative s'établissant à 2 382,1 Mdh au 31 décembre 2009 contre 512,1 Mdh au 31 décembre 2008. Cette progression se répartit comme suit entre les différentes participations :

- **ONA** : >100,0%

La contribution de ONA au Rnpg de la SNI s'établit à 1 029,4 Mdh en hausse de 649,3 Mdh par rapport à 2008 qui s'explique comme suit :

- ✓ amélioration du Rnpg des Holdings et Autres de 762,4 Mdh par rapport à fin 2008 attribuable essentiellement à la plus-value consolidée de 977,5 Mdh, correspondant au gain de dilution constaté à l'occasion de l'augmentation du capital de Wana Corporate ;
- ✓ progression du Rnpg des Mines de 478 Mdh ;
- ✓ progression du Rnpg des Relais de Croissance de 289 Mdh ;
- ✓ progression du Rnpg des Activités Financières de 231 Mdh ;
- ✓ progression du Rnpg de l'Agroalimentaire de 221 Mdh ;
- ✓ retrait du Rnpg de la Distribution de 182 Mdh.
- **Lafarge Maroc** : + 10,7%
 - ✓ la contribution de Lafarge Maroc au Rnpg de SNI s'élève à 659,9 Mdh, en progression de 10,7% par rapport à 2008. Cette progression s'explique essentiellement par la croissance des ventes de ciment (+4,2% par rapport à 2008) et par l'amélioration de la marge opérationnelle liée à l'augmentation du prix moyen de vente du ciment (effet année pleine des augmentations de prix opérées en 2008) et à la baisse du prix coût et fret du coke.
- **NSI/Sonasid** : -67,8%
 - ✓ la contribution de NSI/Sonasid au Rnpg de SNI s'établit à 45,6 Mdh, en baisse de 96,1 Mdh par rapport à 2008. Ce recul s'explique essentiellement par la forte baisse du prix moyen de vente de 34% par rapport à 2008, consécutive à l'effondrement des cours mondiaux et au ralentissement de la demande.
- **Wana Corporate** :
 - ✓ la contribution de Wana Corporate au Rnpg de SNI s'établit à -381,0 Mdh, en hausse de 391,7 Mdh par rapport à 2008. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation du parc clientèle de Wana Corporate notamment le parc résidentiel qui a connu en 2009 une forte croissance de 41% par rapport à l'année 2008.
- **Somed**
 - ✓ la contribution de Somed au Rnpg de SNI s'établit à 25,6 Mdh, en hausse de 39,6 Mdh par rapport à 2008. Cette hausse s'explique essentiellement par le redressement des résultats de SFPZ par rapport à 2008 ;
- **les autres participations cotées de SNI** ont une contribution au Rnpg de 147,1 Mdh en hausse de 55,4 Mdh par rapport à 2008 reflétant l'amélioration de la contribution de Centrale Laitière (+28,3 Mdh), Lesieur Cristal (+23,3 Mdh) et de Cosumar (+3,9 Mdh).
 - ✓ la contribution des autres participations non cotées de SNI s'élève à 39,8 Mdh en baisse de 34,4 Mdh par rapport à 2008. Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse de la contribution de Longométafrique (-22,7 Mdh), de FPOS/KASOVI (-16,0 Mdh) et de Renault Maroc (-7,7 Mdh en raison de la constatation d'une provision de 115 Mdh pour couvrir les pertes de SIAB, filiale de 100% de Renault Maroc), atténuée par la contribution de AHM (+7,8 Mdh) ;
 - ✓ la contribution au Rnpg de SNI S.A. s'établit à 815,7 Mdh en forte hausse de 800,9 Mdh par rapport à 2008. Cette évolution s'explique principalement par l'impact de la plus-value consolidée de 938 Mdh, correspondant au gain de dilution constaté à l'occasion de

l'augmentation du capital de Wana Corporate, atténué par l'impact de la baisse du résultat financier de 59,4 Mdh liée à la hausse des charges d'intérêt.

Revue analytique 2007-2008

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une hausse de 17,7% entre 2007 et 2008. Cette croissance se répartit comme suit entre les différents métiers du groupe :

- **Longoméтал Afrique: +35,9%**
 - ✓ En 2008, le chiffre d'affaires de Longoméтал Afrique s'établit à 776 Mdh contre 571 Mdh en 2007, soit une hausse de 35,9%. Cette croissance s'explique par :
 - la croissance de 19,3% des ventes en volume de rond à béton qui s'établissent en 2008 à 42,2 kT contre 35,4 kT en 2007 ;
 - la croissance de 10,5% des ventes en volume d'acier qui s'élèvent à 31,0 kT en 2008 contre 28,1 kT en 2007 ;
 - la hausse des prix de vente au premier semestre 2008 ;
 - le lancement de nouveaux produits représentant 9% du chiffre d'affaires (principalement le ciment).
 - ✓ en 2008, Longoméтал Afrique participe à hauteur de 19,9% au chiffre d'affaires consolidé du Groupe SNI.
- **Lafarge Maroc: +12,9%**
 - ✓ Le chiffre d'affaires de Lafarge Ciments enregistre une augmentation de 558 Mdh (4 914 Mdh en 2008 vs 4 356 Mdh en 2007). Cette hausse s'explique principalement par :
 - la croissance des ventes de ciment de 6,2% qui s'établissent en 2008 à 5 706 kT contre 5 371 kT en 2007 ;
 - l'augmentation du prix moyen de vente du ciment gris par rapport à 2007 compte tenu des augmentations de tarif opérées en mai 2008 (3,5%) et décembre 2008 (3,8%) et de la montée en gamme des ciments vendus.
 - ✓ En 2008, le groupe Lafarge participe à hauteur de 74,2% au chiffre d'affaires consolidé du Groupe SNI.

Charges d'exploitation courantes

En 2008, les charges d'exploitation courantes s'établissent à 2 151,9 Mdh contre 1 818,2 Mdh. Cette hausse s'explique principalement par :

- la hausse de 24,7% des achats qui s'élèvent en 2008 à 1 517,1 Mdh contre 1 216,9 Mdh en 2007 en raison de la croissance des achats de marchandises (618 Mdh en 2008 vs 403 Mdh en 2007) et des achats de matières et fournitures (899 Mdh en 2008 vs 814 Mdh en 2007) ;
- la hausse de 34,5% des amortissement et provisions d'exploitation qui s'établissent en 2008 à 152 Mdh contre 113 Mdh.

Résultat des activités opérationnelles

Le résultat des activités opérationnelles consolidé du groupe a connu en 2008 une croissance de 35% par rapport à 2007 (1 351 Mdh en 2008 vs 1 001 Mdh en 2007) liée essentiellement à la contribution du Groupe Lafarge expliquée par l'augmentation du résultat de **Lafarge Ciments** de près de 21% par rapport à 2007, s'expliquant par la progression du chiffre d'affaires et aux gains significatifs de productivité de l'activité ciment.

En 2008, le groupe Lafarge participe à hauteur de 85,9% au résultat des activités opérationnelles consolidé du groupe contre 95,5% en 2007. Par ailleurs, les résultats des activités opérationnelles de 2008 intègrent l'impact des résultats de cession consolidés de 100% de Leader Food et de 2,9% du capital de Cosumar en bourse pour un montant global de 114,8 Mdh.

Résultat financier

En 2008, le résultat financier s'établit à -118 Mdh contre 310 Mdh en 2007. Cette baisse s'explique principalement par :

- la hausse de 30,1% des charges d'intérêts qui s'élèvent en 2008 à 190 Mdh contre 146 Mdh en 2007 ;
- l'absence en 2008 de gains sur titres disponibles à la vente qui s'élevaient en 2007 à 371 Mdh correspondant à la plus value réalisée par SNI SA suite à la cession d'une partie des titres Attijariwafa bank.

Résultat net part du Groupe

Le Rnpg de SNI enregistre une baisse de 35,1% entre 2007 et 2008. Ce recul se répartit comme suit entre les différentes participations :

- **ONA** : -35,0%
 - ✓ la contribution de ONA au Rnpg de SNI s'établit à 380 Mdh en repli de 35% par rapport à fin décembre 2007 qui s'explique comme suit :
 - recul du Rnpg de l'activité Mines de 604 Mdh par rapport à fin décembre 2007 s'expliquant notamment par la baisse du résultat d'exploitation de 355 Mdh sous l'effet de la baisse du chiffre d'affaires et la hausse des prix de revient techniques due à la dérive des coûts des facteurs et consommables de production, ainsi qu'à la hausse des amortissements et la variation négative de la valeur de marché des dérivés classés en trading ;
 - baisse du Rnpg de l'activité Holdings et Autres de 526 Mdh par rapport à fin décembre 2007 attribuable essentiellement à la non récurrence des plus-values de cession de AXA-ONA (552 Mdh), de la Monégasque Maroc (110 Mdh) et de Amendis (83 Mdh) enregistrées en 2007 ;
 - hausse du Rnpg des Activités Financières de 240 Mdh liée principalement à la croissance des activités de la banque, aux bonnes performances d'Attijari bank Tunisie et à l'acquisition par ONA de 25% de Kasovi, holding de contrôle de la CBAO ;
 - progression du Rnpg de la Distribution de 136 Mdh ;
 - progression du Rnpg de l'Agroalimentaire de 123 Mdh ;
 - amélioration du Rnpg des Relais de Croissance de 20 Mdh.
- **Lafarge Maroc** : + 15,6%
 - ✓ la contribution de Lafarge Maroc au Rnpg de SNI s'élève à 596 Mdh, en hausse de 15,5% par rapport à fin décembre 2007, grâce à l'amélioration du résultat des performances opérationnelles.
- **NSI/Sonasid** : + 9,9%
 - ✓ la contribution de NSI au Rnpg de SNI s'établit à 142 Mdh, en hausse de 9,9% par rapport à fin décembre 2007 grâce à l'amélioration des résultats opérationnels de Sonasid sous l'effet de la hausse du prix moyen de vente.
- **Wana Corporate** affiche une contribution au Rnpg de SNI de -773 Mdh qui s'explique par le poids des amortissements liés aux investissements de démarrage de l'activité et au coût de recrutement de la clientèle.
- **Somed**, nouvelle participation dans le portefeuille de SNI en 2008, affiche une contribution au Rnpg de SNI de -14 Mdh. Cette contribution négative est essentiellement liée aux contre-performances de la société SFPZ (Fonderie de Plomb).
- **les autres participations cotées de SNI**²⁷ ont une contribution au Rnpg de 92 Mdh, soit quasiment le même niveau qu'en 2007. Cette stabilité résulte du maintien de la contribution de Centrale

²⁷ Leader Food a été cédée en 2008

Laitière (+0,6 Mdh), et de la hausse de la contribution de Lesieur Cristal (+8 Mdh) qui a compensé le recul de la contribution de Cosumar (-7 Mdh).

- La contribution des *autres participations non cotées de SNI* s'élève à 74 Mdh en hausse de +88 Mdh par rapport à fin décembre 2007. Cette amélioration s'explique essentiellement par :
 - ✓ la progression de la contribution de Leader Food (+52 Mdh) compte tenu de la reprise en 2008 de la provision pour restructuration de Leader Food pour 90 Mdh constituée en 2007 ;
 - ✓ la contribution de FPOS et Kasovi (nouvelles participations du portefeuille de SNI en 2008) qui s'élève à +33 Mdh ;
 - ✓ la contribution au Rnpg de SNI S.A. est en recul de 266 Mdh par rapport à fin décembre 2007 pour s'établir à 15 Mdh. Cette évolution s'explique essentiellement par la non récurrence en 2008 du résultat de cession de titres d'Attijariwafa bank pour 371 Mdh ainsi que la reprise de provisions pour risques et charges pour 90 Mdh atténuée par la constatation en 2008 du résultat de cession de Leader Food et de quelques titres Cosumar limitée par la hausse du coût de l'endettement net.

I.3. Analyse bilantielle

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
ACTIF					
Goodwill	29	29	29	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles, net	13	24	25	86,0%	3,7%
Immobilisations corporelles, net	2 702	3 327	3 672	23,1%	10,4%
Participations dans les entreprises associées	7 888	9 748	17 337	23,6%	77,8%
Autres actifs financiers	1 652	1 967	145	19,1%	-92,6%
<i>Prêts et créances, net</i>	43	52	64	19,4%	22,3%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	1 609	1 915	82	19,1%	-95,7%
Impôts différés actifs	8	8	14	-10,7%	79,8%
Autres débiteurs non courants	12	12	9	-2,5%	-28,0%
Actif non-courant	12 304	15 113	21 231	22,8%	40,5%
Stocks et en-cours net	289	354	272	22,5%	-23,2%
Créances clients, net	410	551	500	34,3%	-9,2%
Autres débiteurs courants, net	1 409	1 453	347	3,1%	-76,1%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	752	126	179	-83,2%	41,7%
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	-	Ns	Ns
Actif courant	2 860	2 484	1 298	-13,2%	-47,7%
Total actif	15 164	17 597	22 529	16,0%	28,0%
PASSIF					
Capital	1 090	1 090	1 090	0,0%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	375	375	375	0,0%	0,0%
Réserves	6 789	7 072	6 850	4,2%	-3,1%
Ecart de conversion	-	-15	-9	Ns	-37,7%
Résultat net part du Groupe	789	512	2 382	-35,1%	>100%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	9 043	9 034	10 688	-0,1%	18,3%
Intérêts minoritaires	854	857	941	0,4%	9,8%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	9 897	9 891	11 629	-0,1%	17,6%
Provisions	37	36	64	-1,6%	77,7%
Avantages du personnel	89	95	98	6,3%	3,6%
Dettes financières non courantes	2 446	4 524	7 570	84,9%	67,3%
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	46	924	3 670	>100%	>100%
<i>Dettes représentées par un titre</i>	2 400	3 600	3 900	50,0%	8,3%
Impôts différés passifs	654	550	395	-16,0%	-28,2%
Autres créditeurs non courants	1	-	-	Ns	Ns
Passif non courant	3 227	5 204	8 128	61,3%	56,2%
Provisions	41	40	11	-1,9%	-72,8%
Dettes financières courantes	152	657	1 355	>100%	>100%
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	152	657	1 355	>100%	>100%
Dettes fournisseurs courantes	387	490	447	26,8%	-8,8%
Autres créditeurs courants	1 461	1 315	959	-10,0%	-27,1%
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	-	Ns	Ns
Passif courant	2 041	2 502	2 772	22,6%	10,8%
Total passif	5 268	7 706	10 900	46,3%	41,4%
Total capitaux propres et passif	15 164	17 597	22 529	16,0%	28,0%

Source : SNI

Revue analytique 2008 - 2009

Actif non courant

- Au 31 décembre 2009, l'évolution de l'actif non courant consolidé enregistre une hausse de 40,5% par rapport au 31 décembre 2008 s'expliquant principalement par la hausse de la valeur des participations dans les entreprises associées qui enregistre une croissance de 77,8% par rapport à fin 2008. Cette hausse s'explique essentiellement par la variation du périmètre suite à l'intégration d'Attijariwafa bank et de la société AHM, qui contribuent respectivement par 5 522 Mdh et 577 Mdh aux titres mis en équivalence et par l'effet de la dilution de SNI dans Wana Corporate pour un montant de 925 Mdh.
- Par ailleurs, les immobilisations corporelles ont connu une évolution de 10,4% par rapport à 2008 qui s'explique principalement par la hausse du poste des immobilisations corporelles en cours de 484,5 Mdh dont 442,2 Mdh correspondent à l'investissement dans une deuxième ligne de cuisson réalisé par Lafarge Ciments au niveau de l'usine de Tétouan.

Actif courant

- L'actif courant s'inscrit en baisse de 47,7 % entre 2009 et 2008 en raison principalement des éléments combinés suivants :
 - ✓ la baisse de 9,2% du poste créances clients s'établissant à 500,2 Mdh au 31 décembre 2009 contre 550,7 Mdh à fin décembre 2008, en lien essentiellement avec la baisse de l'activité et de ce fait du chiffre d'affaires de Longométal Afrique ;
 - ✓ la baisse de 76,1% des autres débiteurs courants qui s'explique essentiellement par une baisse de 1 043,9 Mdh des comptes d'associés débiteurs, elle-même principalement due au remboursement du compte d'associés de la société ONA d'un montant de 1 083 Mdh.
- Les stocks et en-cours nets s'élèvent au 31 décembre 2009 à 271,9 Mdh contre 354,3 Mdh à fin 2008 soit un recul de 23,2% qui s'explique principalement par la baisse des stocks de marchandises (69,6 Mdh au 31 décembre 2009 contre 136,2 Mdh à fin 2008) et des stocks de matières et fournitures consommables (187,9 Mdh au 31 décembre 2009 contre 201,1 Mdh à fin 2008).

Capitaux propres de l'ensemble consolidé

- Les capitaux propres consolidés du Groupe SNI enregistrent une hausse de 17,6% s'élevant à 11 629 Mdh au 31 décembre 2009 contre 9 891 Mdh à fin 2008 principalement sous l'effet du résultat généré en 2009.

Passif non courant

- Les dettes de financement enregistrent une forte hausse s'établissant à 7 570,5 Mdh au 31 décembre 2009 contre 4 523,7 Mdh au 31 décembre 2008, suite aux investissements réalisés au cours de l'exercice 2009.
- L'augmentation des dettes financières non courantes s'explique essentiellement par la contraction²⁸ par SNI S.A. d'un emprunt auprès de Banco Santander pour un montant de 2 726,4 Mdh relatif à l'acquisition de 10% du capital d'Attijariwafa bank.
- Les impôts différés passif s'élèvent à 394,8 Mdh au 31 décembre 2009 contre 549,5 Mdh en 2008, soit une baisse de 28,2%.

²⁸ Inclut un écart de conversion de 19 Mdh

Passif courant

- Le passif courant augmente de 10,8% au 31 décembre 2009 et s'élève à près de 2 772,1 Mdh contre près de 2 501,9 Mdh à fin 2008.
- Le poste « autres créditeurs courants » connaît une baisse de 27,0% au 31 décembre 2009 et s'établit à près de 959,1 Mdh contre 1 314,6 Mdh à fin 2008, en raison essentiellement de :
 - ✓ la variation des comptes d'associés créditeurs, qui s'explique par la diminution des comptes courants entre SNI et NSI pour 344,2 Mdh en 2009 pour le paiement de dividendes au titre de l'exercice 2009 par NSI ;
 - ✓ la plus forte variation des dettes financières courantes est enregistrée au niveau de SNI SA. pour 845 Mdh concernant l'augmentation des crédits de trésorerie.

Revue analytique 2007-2008

Actif non courant

- En 2008, l'évolution de l'actif non courant consolidé en hausse de 22,8% par rapport à l'exercice 2007, s'explique par l'effet combiné de :
 - ✓ la hausse des immobilisations incorporelles de 84,6% liée essentiellement à l'acquisition d'une concession d'exploitation de terrain au niveau de Lafarge Ciments pour un montant de 13 Mdh ;
 - ✓ la hausse des immobilisations corporelles de 23,1% qui s'explique principalement par l'augmentation des immobilisations corporelles en cours pour un montant de 696 Mdh, dont 555 Mdh au niveau de Lafarge Ciments concernant essentiellement le projet de dédoublement de la ligne de production de l'usine de Tétouan et 104 Mdh au niveau de Lafarge Cementos relatifs à la modernisation de l'usine suite à sa transformation officielle en unité de broyage ;
 - ✓ la hausse des titres mis en équivalence liée essentiellement à l'intégration des paliers Somed et Kasovi pour un montant respectif de 1 243,5 Mdh et 356,7 Mdh ;
 - ✓ la hausse des actifs financiers de 19,1% concernant principalement l'impact combiné de l'acquisition par SNI de titres Attijariwafa bank pour un montant de 683 Mdh et l'évaluation à la juste valeur des anciens titres Attijariwafa bank pour -374 Mdh.

Actif courant

- L'actif courant s'inscrit en recul de 13,2 % entre 2007 et 2008 en raison principalement du repli significatif du poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » justifié essentiellement par la baisse des titres et valeurs de placements dans les comptes du Groupe Lafarge (74,7 Mdh en 2008 vs 701,6 Mdh en 2007). En effet, les Sicav et dépôts à terme ont servi au paiement des dividendes du groupe Lafarge au titre de l'exercice 2007.
- Les créances clients s'établissent en 2008 à 550,7 Mdh contre 409,9 Mdh en 2007, soit une hausse de 34,3% qui s'explique essentiellement par :
 - ✓ la hausse du chiffre d'affaires de 52% au niveau de Longoméтал Afrique avec un impact de 88 Mdh en plus sur les créances clients du groupe SNI ;
 - ✓ l'augmentation du chiffre d'affaires et le rallongement du crédit client accordé au niveau de l'activité Bétons, avec un impact de 34 Mdh en plus sur les créances clients du groupe SNI ;
 - ✓ l'intégration et le démarrage d'activité de la société ECOCIM, ayant un impact de 10 Mdh sur les créances clients du groupe.
- Les stocks et en-cours nets s'élèvent en 2008 à 354,3 Mdh contre 289,3 Mdh en 2007 soit une croissance de 22,5% qui s'explique principalement par la hausse des stocks de marchandises (136,4 Mdh en 2008 contre 85,4 Mdh en 2007) et des stocks de matières et fournitures consommables (201,1 Mdh en 2008 contre 182,8 Mdh en 2007).

Capitaux propres de l'ensemble consolidé

- Les capitaux propres consolidés du Groupe SNI demeurent quasi-stables s'élevant à 9 891,3 Mdh en 2008 contre 9 896,6 Mdh en 2007, principalement sous l'effet du résultat généré par le Groupe en 2008 atténué par la hausse des dividendes servis aux actionnaires de la société mère et aux minoritaires.

Passif non courant

- Les dettes financières non courantes s'établissent à 4 523,7 Mdh en 2008 contre 2 446,4 Mdh, soit une progression de 2 077,3 Mdh s'expliquant principalement par l'action combinée de l'émission par SNI S.A d'un nouvel emprunt obligataire d'un montant de 1 200 Mdh, et de la contraction par SNI S.A d'un Crédit Moyen Terme de 750 Mdh principalement.
- Les impôts différés passif s'élèvent à 549,5 Mdh en 2008 contre 654,1 Mdh en 2007, soit une baisse de 16%.

Passif courant

- Le passif courant augmente de 22,6% en 2008 et s'élève à près de 2 501,9 Mdh contre près de 2 040,7 Mdh en 2007, en raison principalement de :
 - l'augmentation des dettes financières courantes auprès des établissements de crédit pour un total de 504,8 Mdh est due principalement à la remise à l'escompte massive des effets, à l'octroi d'un refinancement de dossier d'import d'un impact de 81,4 Mdh au niveau de Longométal Afrique, ainsi qu'un crédit de trésorerie de 405 Mdh au niveau de SNI S.A. ;
 - la hausse des dettes fournisseurs courantes de 103,5 Mdh entre 2007 et 2008 liée principalement à l'effet combiné de l'augmentation des coûts des intrants accompagnée d'un rallongement du délai de règlement des fournisseurs au niveau de l'activité Ciment d'un impact de 56 Mdh et du reclassement en terrain et en comptes fournisseurs des agrégats d'une société civile immobilière au niveau de l'activité ciment avec un impact consolidé de 30 Mdh.
- Le poste « autres créditeurs courants » connaît un repli de 10,0% en 2008 et s'établit à près de 1 314,6 Mdh contre près de 1 460,9 Mdh en 2007, en raison essentiellement de :
 - la baisse des comptes d'associés créditeurs de 24,7% (839,5 Mdh en 2008 vs 1 047,0 Mdh en 2007) qui résulte principalement du remboursement par la société SNI SA en faveur de NSI d'un montant de -331 Mdh et de l'intégration de la société FPOS avec un impact de 83,5 Mdh.

I.4. Analyse des engagements hors bilan

Engagements donnés

En Mdh	2007	2008	2009
Avals, cautions et garanties reçues	481,8	670,6	86,0
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués	-	-	2 726,4
Nantissement et hypothèques reçus	953,9	532,2	355,6
Total	1 435,7	1 202,8	3 168,0

Source : SNI

En 2009

Les engagements donnés concernent le nantissement des 10% du capital d'Attjariwafa bank consenti par SNI à Banco Santander en contrepartie du prêt contracté pour un montant de 2 726,4 Mdh.

En outre, les avals, cautions, garanties et autres engagements donnés concernent principalement la société Lafarge Ciments : 127 Mdh correspondent à des engagements pour financement des investissements, 78 Mdh correspondent à des engagements d'acquisition et de location de carrières, 11,5 Mdh sont relatifs à des engagements pour assurance sinistre et 3,5 Mdh correspondent à des engagements d'importations.

En 2008

Les engagements donnés concernent essentiellement la société Lafarge Ciments : 616 Mdh correspondent à des engagements pour financement des importations et de commandes d'exploitation et 527 Mdh sont relatifs à des engagements sur financement d'investissements divers.

En 2007

Les engagements donnés concernent essentiellement Lafarge Ciments : 851 Mdh correspondent à des engagements d'investissement pour le dédoublement de la ligne de Tétouan et 536 Mdh sont relatifs à des engagements sur le financement des importations.

Engagements reçus

En Mdh	2007	2008	2009
Avals, cautions et garanties reçues	300,8	331,3	203,0
Nantissement et hypothèques reçus	0,1	0,2	0,5
Total	300,9	331,5	203,5

Source : SNI

En 2009

Les engagements reçus concernent essentiellement Lafarge Ciments et correspondent pour 82 Mdh à des cautions reçues de la part des fournisseurs, 41 Mdh à des cautions SCI et 27,5 Mdh à des cautions clients.

En 2008

Les engagements reçus concernent essentiellement Lafarge Ciments et correspondent pour 316 Mdh à des cautions reçues de la part des fournisseurs.

En 2007

Les engagements reçus concernent essentiellement Lafarge Ciments et correspondent pour 202 Mdh à des cautions reçues de la part des fournisseurs.

I.5. Analyse du tableau de financement

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var 08-07	Var. 09-08
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 009	769	2 666	-23,8%	>100%
Ajustements pour					
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	121	127	152	5,0%	19,1%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-28	115	-914	Ns	>-100%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-199	-95	-1 034	-52,5%	>100%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-	-	-57	Ns	Ns
Produits des dividendes	-30	-33	-36	10,2%	9,2%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	873	883	775	1,2%	-12,2%
Élimination de la charge (produit) d'impôts	330	345	395	4,7%	14,3%
Élimination du coût de l'endettement financier net	146	190	327	29,8%	72,7%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	1 348	1 418	1 497	5,1%	5,6%
Incidence de la variation du BFR	-55	-113	198	>100%	Ns
Impôts payés	-268	-336	-348	25,4%	3,6%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 025	968	1 348	-5,6%	39,2%
Incidence des variations de périmètre	-75	-1 615	-5 081	>100%	>100%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-414	-788	-506	90,1%	-35,8%
Acquisition d'actifs financiers	-1	-683	-26	>100%	-96,2%
Augmentation de capital dans les entreprises associées	-1 274	-	-	Ns	Ns
Variation des autres actifs financiers	1	-9	-12	Ns	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	1	7	55,6%	>100%
Cessions d'actifs financiers	371	-	197	-100,0%	Ns
Dividendes reçus	306	505	638	64,9%	26,5%
Intérêts financiers versés	-146	-190	-327	29,8%	72,7%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-1 231	-2 778	-5 111	>100%	84,0%
Augmentation de capital minoritaires	-	-490	16	Ns	>-100%
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-327	-360	-360	10,0%	0,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-186	-254	-216	36,0%	-14,8%
Émission de nouveaux emprunts	1 206	2 117	4 244	75,6%	>100%
Remboursement d'emprunts	-411	-2	-1 200	-99,4%	>100%
Variation des comptes courants	-317	-195	633	Ns	<-100%
Autres flux liés aux opérations de financement	50	-147	-	Ns	Ns
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	15	670	3 117	>100%	>100%
Incidence de la variation des taux de change	-	-	0	Ns	Ns
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	3	-	Ns	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-191	-1 137	-646	Ns	-43,1%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	797	606	-530	-23,9%	>-100%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	606	-530	-1 177	Ns	>100%
Variation de la trésorerie et équivalent de trésorerie	-191	-1 137	-646	>100%	-43,1%

Source : SNI

Revue analytique 2008- 2009

Activités opérationnelles

- Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'établissent à près de 1 347,5 Mdh au 31 décembre 2009 contre 968,0 Mdh 31 décembre 2008, soit une augmentation de 39,2% et comprennent principalement :
 - ✓ la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt pour 1 497,4 Mdh ;
 - ✓ l'incidence de la variation du BFR pour +198 Mdh et des impôts payés pour -347,9 Mdh.

Activités d'investissement

- Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement présentent un solde négatif de 5 110,6 Mdh au 31 décembre 2009 contre un solde négatif de 2 777,5 Mdh au 31 décembre 2008. Cette évolution s'explique principalement par :
 - ✓ l'acquisition de titres Attijariwafa bank (bloc de 10% et allers-retours) pour un montant de 4 373 Mdh ;
 - ✓ l'augmentation du capital de Atlas Hospitality Maroc pour un montant de 500,3 Mdh ;
 - ✓ l'acquisition de 3,33% de Centrale Laitière pour un montant de 232,3 Mdh ;
 - ✓ l'augmentation du capital de FPOS pour un montant de 171,6 Mdh ;
 - ✓ l'acquisition de titres complémentaires ONA pour 156,5 Mdh ;
 - ✓ l'acquisition de titres Atlas Hospitality Maroc pour un montant de 68.9 Mdh ;
 - ✓ l'augmentation du capital de AM Invest pour un montant de 18 Mdh.

Activités de financement

- Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont fortement augmenté en raison principalement de l'émission de nouveaux emprunts au cours de l'exercice 2009.
- Les dettes de financement augmentent de 3 026 Mdh entre fin décembre 2008 et fin décembre 2009. Cette progression résulte de :
 - ✓ l'émission, le 10/08/2009, d'un emprunt obligataire d'un montant de 1 500 Mdh au taux de 5,1% et à échéance 10/08/2019 ;
 - ✓ le remboursement, le 10/12/2009, de l'emprunt obligataire de 1 200 Mdh émis en 2004 au taux de 4,65% ;
 - ✓ la souscription, le 28/12/2009, à un crédit à moyen terme auprès de Banco Santander d'un montant de € 240,2 millions, contracté à taux variable (3,03% pour la 1^{ère} année, le taux de référence étant l'Euribor 12 mois assorti d'une prime de risque 200 pbs) et à échéance 28/12/2014.

Revue analytique 2007-2008

Activités opérationnelles

- Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'établissent à près de 968,0 Mdh en 2008 contre 1 025,4 Mdh en 2007, soit une baisse de 5,6% et comprennent principalement :
 - ✓ la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt pour 1 417,6 Mdh ;
 - ✓ l'incidence de la variation du BFR pour -113,4 Mdh et des impôts payés pour -336,2 Mdh.

Activités d'investissement

- Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement présentent un solde négatif de 2 777,5 Mdh en 2008 contre un solde négatif de 1 230,6 Mdh en 2007. Cette évolution s'explique principalement par :
 - ✓ l'incidence des variations de périmètre suite à l'acquisition au cours du premier semestre 2008 d'une participation de 32,9% dans le groupe Somed pour 1 240 Mdh, d'une acquisition complémentaire de titres ONA pour un montant de 323 Mdh et de l'acquisition indirecte de 25% dans la société Kasovi par FPOS pour 356,7 Mdh ;
 - ✓ l'acquisition d'actif financier concernant les titres Attijariwafa bank pour 683,1 Mdh.

Activités de financement

- Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'établissent à 669,7 Mdh en 2008 contre 15,0 Mdh à fin 2007. Cette évolution s'explique principalement par :
 - ✓ l'émission d'un emprunt obligataire pour 1 200 Mdh ;
 - ✓ l'émission d'un crédit moyen terme pour 750 Mdh ;
 - ✓ le versement des dividendes pour 614 Mdh dont 254 Mdh pour les minoritaires ;
 - ✓ l'augmentation de capital de Wana Corporate pour 490 Mdh ;
 - ✓ la réduction de capital de Lafarge Maroc pour 147 Mdh ;
 - ✓ la variation des comptes courants associés pour 122 Mdh.

I.6. Impact de la première adoption des comptes IFRS (FTA)

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 13 octobre 2005, ainsi qu'aux dispositions de l'article 6 paragraphe 6.3 de la circulaire n°07/09 du 15 juillet 2009, les états financiers consolidés du Groupe SNI sont préparés depuis 2007 en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne et publiées aux dates de clôture de chaque exercice.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interpretations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

L'impact de la première adoption des normes IFRS sur les comptes consolidés porte essentiellement sur les capitaux propres consolidés qui affichent au bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2006 un total de 8 402 Mdh en normes IFRS, contre 7 252 Mdh en normes marocaines. Cette différence s'explique essentiellement par :

- les impacts issus de la revue des amortissements des immobilisations corporelles selon les nouvelles durées d'utilité conformément aux dispositions de la norme IAS 16 «immobilisations corporelles». S'ajoute à cet impact la réévaluation sélective des terrains permise dans le cadre de la première adoption des normes IFRS ;
- l'impact de l'évaluation, à la date de transition en normes IFRS, de l'engagement de SNI conformément aux dispositions de la norme «avantages au personnel» ;
- l'impact des impôts différés issus des différences temporelles taxables et déductibles ainsi que les impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables.

En millions de dirhams

Capitaux propres de l'ensemble consolidé - normes marocaines (publié au 1^{er} janvier 2006)	7 251,8
<i>Dont part du Groupe</i>	6 632,3
<i>Dont intérêts minoritaires</i>	619,5
Ajustements de passage aux normes IAS-IFRS	
Valorisation des immobilisations corporelles	1 463,8
Engagements de retraite	-261,9
Valorisation du stock	-5,8
Retraitement des contrats de location financement	28,3
Dépréciation d'actifs	-70,7
Comptabilisation des subventions d'investissement	-23,0
Effets de variations des cours des monnaies étrangères	14,1
Provisions passifs	73,8
Valorisation des immobilisations incorporelles	-15,2
Retraitement des instruments financiers	-38,1
Autres retraitements	184,9
Impôts différés sur les retraitements ci-dessus	-199,5
Capitaux propres de l'ensemble consolidé - normes IAS-IFRS au 1er janvier 2006	8 402,5
<i>Dont part du Groupe</i>	7 663,1
<i>Dont intérêts minoritaires</i>	739,4

Source : SNI

II. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX

II.1. Analyse du compte de produits et charges

En millions de dirhams	2007	2008	2 009	Var.08/07	Var.09/08
Vente de biens et services	102	126	107	23,4%	-15,2%
Chiffres d'affaires	102	126	107	23,4%	-15,2%
Autres produits d'exploitation	1	1	1	-35,9%	-20,0%
Reprises d'exploitation transferts de charges	-	-	-	Ns	Ns
Produits d'exploitation	103	127	108	23,0%	-15,2%
Achats consommés de matières	-	-	0	50,0%	Ns
Autres charges externes	31	53	41	72,8%	-23,4%
Impôts et taxes	1	-	3	-50,0%	Ns
Charges de personnel	12	20	26	73,0%	31,5%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	0,0%	20,0%
Dotations d'exploitation	2	3	3	26,1%	3,3%
Charges d'exploitation	47	78	75	66,5%	-4,2%
Résultat d'exploitation	56	49	33	-13,3%	-32,7%
Produits des titres de participation	480	955	1 134	99,1%	18,7%
Gains de change	-	-	4	Ns	Ns
Intérêts et autres produits financiers	30	17	47	-44,3%	>100%
Reprises financières	4	241	0	>100%	Ns
Produits financiers	513	1 213	1 185	>100%	-2,3%
Charges d'intérêts	141	185	310	30,9%	67,6%
Pertes de change	-	-	-	Ns	Ns
Autres charges financières	4	-	-	Ns	Ns
Dotations financières	6	-	36	-96,6%	Ns
Charges financières	151	185	346	22,7%	87,2%
Résultat financier	362	1 028	838	>100%	-18,4%
Résultat courant	418	1 077	871	>100%	-19,1%
Produits de cession d'immobilisations	1 083	638	378	-41,1%	-40,8%
Autres produits non courants	-	1	-	Ns	Ns
Reprises non courantes	50	90	67	82,2%	-25,3%
Produits non courants	1 133	729	445	-35,6%	-39,0%
V.N.C des immobilisations cédées	603	711	138	17,9%	-80,6%
Autres charges non courantes	44	2	32	-96,4%	>100%
Dotations non courantes	122	5	9	-96,0%	72,0%
Charges non courantes	770	718	179	-6,7%	-75,1%
Résultat non courant	363	12	266	-96,8%	>100%
Résultat avant impôt	782	1 088	1 137	39,2%	4,5%
Impôt sur les sociétés	41	42	2	1,0%	-94,5%
Résultat net	741	1 047	1 135	41,3%	8,4%

Source : SNI

Revue analytique 2008 - 2009

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI à ses filiales. Son montant s'établit à 106,9 Mdh au 31 décembre 2009 contre 126,4 Mdh au 31 décembre 2008. Cette diminution est consécutive principalement à la baisse de 30% par rapport à 2008 des rémunérations de gestion perçues de Sonasid.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde positif de 33,0 Mdh contre 48,8 Mdh au 31 décembre 2008, soit une baisse de 32,3% consécutive à la baisse des rémunérations de gestion principalement.

Résultat financier

Le résultat financier enregistre une baisse de 18,4% affichant un montant de 838,4 Mdh au 31 décembre 2009 contre 1 027,7 Mdh au 31 décembre 2008 impacté par les éléments suivants :

- les produits de titres de participation concernent les dividendes dont la distribution est décidée par les AGO tenues au cours de l'exercice 2009. Leur montant est passé de 955,1 Mdh au 31 décembre 2008 à 1 133,9 Mdh au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 18,7%. Cette augmentation est consécutive au relèvement des dividendes servis essentiellement par les sociétés N.S.I. (+180,8 Mdh), Lafarge Maroc (+ 21,0 Mdh) et Centrale Laitière (+ 17,8 Mdh) et la baisse des dividendes servis par Somed (-62,4 Mdh) ;
- les charges d'intérêts totalisent 310,0 Mdh contre 185,1 Mdh en 2008. Cet accroissement traduit l'effort supplémentaire d'investissement réalisé durant l'exercice est dû aux emprunts contractés en 2009 ;
- les dotations financières totalisent 36,3 Mdh contre 0,2 Mdh au 31 décembre 2008. Ces dotations concernent la participation de SNI dans Longoméтал Afrique pour 17,0 Mdh et la dotation pour perte de change latente sur l'emprunt contracté en Euro auprès de Banco Santander pour 19,3 Mdh.

Résultat non courant

Le résultat non courant de SNI SA au 31 décembre 2009 s'établit à 265,9 Mdh contre 11,8 Mdh en 2008. Cette variation est imputable aux éléments suivants :

- plus-values sur cessions de titres Attijariwafa bank, Lesieur et ONA pour un montant de 239,4 Mdh ;
- reprise de provision pour investissement pour 31,0 Mdh constituée initialement en 2007 pour faire face à un investissement d'exploitation, notamment le siège social de la société ;
- dotation aux provisions pour risques et charges pour 8,6 Mdh ;
- des autres charges non courantes pour 32,1 Mdh dont 30,5 Mdh correspondant principalement au montant à payer à Brasseries du Maroc dans le cadre de la garantie de passif.

Résultat net

- Le résultat net s'établit à 1 135,0 Mdh au 31 décembre 2009 contre 1 046,8 Mdh au 31 décembre 2008, soit une hausse 8,4% liée essentiellement à la hausse du résultat non courant.

Revue analytique 2007-2008

Chiffre d'affaires

Son montant s'établit à 126,4 Mdh en 2008 contre 102,4 Mdh en 2007. Cette augmentation est consécutive à l'appréciation de la rémunération des prestations perçues de Sonasid, Lafarge Maroc et Longoméтал Afrique.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un recul de 13,3% s'établissant à 48,8 Mdh en 2008 contre 56,3 Mdh en 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par l'augmentation des charges d'exploitation de 66,5% qui s'élèvent à 78,1 Mdh en 2008 contre 46,9 Mdh en 2007 due à la hausse des honoraires de consultants et de la masse salariale, atténuée par la progression des produits d'exploitation (rémunérations de gestion essentiellement).

Résultat financier

Le résultat financier est en nette amélioration (>100%) affichant un montant de 1 027,7 Mdh au 31 décembre 2008 contre 362,1 Mdh au 31 décembre 2007 justifiée par les éléments suivants :

- les reprises financières s'établissent à 241,3 Mdh en 2008 contre 3,6 Mdh en 2007, soit une hausse significative correspondant principalement à la reprise sur provisions pour dépréciation des titres de Leader Food et Longoméтал Afrique, pour respectivement 173 Mdh et 64 Mdh ;
- les produits de titres de participation qui s'établissent à 955,1 Mdh en 2008 contre 479,7 Mdh en 2007, soit une augmentation de 99,1% consécutive au relèvement des dividendes servis par les sociétés Lafarge Maroc (+306,7 Mdh), ONA (+32,4 Mdh), et à l'encaissement des dividendes de Somed pour 87,4 Mdh ;
- les charges d'intérêts qui s'élèvent à 185,1 Mdh en 2008 contre 141,5 Mdh en 2007, soit une progression de 30,8% suite à la hausse de l'endettement financier qui traduit l'effort supplémentaire d'investissement réalisé durant l'exercice 2008 (acquisition des titres de participation et autres titres immobilisés pour un montant de 3 102,2 Mdh). L'endettement financier net s'établit en 2008 à 4 230,6 Mdh contre 2 215,3 Mdh en 2007 avec un taux d'intérêt moyen respectif de 4,33% et 4,49% ;
- les dotations financières qui s'établissent à 0,2 Mdh en 2008 contre 5,9 Mdh en 2007. Ces dotations concernent la participation de SNI dans la Financière de Prise de Participations ;
- les intérêts et autres produits financiers²⁹ s'élèvent à 16,6 Mdh en 2008 contre 29,8 Mdh en 2007, soit une baisse de 44,3 %.

Résultat non courant

Le résultat non courant s'établit à 11,8 Mdh au 31 décembre 2008 contre 363,4 Mdh au 31 décembre 2007, imputable aux éléments suivants :

- des moins-value de cession concernant les titres Leader Food pour un montant de 137,3 Mdh (produit de cession de 36 Mdh pour une VNC de 173 Mdh) et les titres Kasovi pour un montant de 11,1 Mdh ;
- une plus-value nette sur cession de titres Cosumar de 75,6 Mdh ;
- une reprise de la provision pour restructuration de Leader Food pour un montant de 90 Mdh ;
- des autres charges non courantes d'un montant de 1,6 Mdh constituées essentiellement par les indemnités de restructuration ;
- des dotations non courantes pour un montant de 4,9 Mdh constituées par 1,0 Mdh de provision supplémentaire pour garantie de passif des Brasseries du Maroc et 3,9 Mdh de provision pour garantie de passif de Leader Food.

²⁹ Ces intérêts correspondent principalement aux produits de placement de trésorerie entre SNI et ses filiales d'une part, et SNI et COPROPAR d'autre part.

Résultat net

Le résultat net s'établit à 1 046,8 Mdh au 31 décembre 2008 contre 740,7 Mdh au 31 décembre 2007, soit une croissance de 41,3% liée essentiellement à l'augmentation du résultat financier.

Tableau de distribution des dividendes perçus par SNI

En Kdh	2007		2008		2009	
	Pay Out Ratio*	Dividendes relatifs à l'exercice 2006 des participations	Pay Out Ratio*	Dividendes relatifs à l'exercice 2007 des participations	Pay Out Ratio*	Dividendes relatifs à l'exercice 2008 des participations
Lafarge ciments (à travers Lafarge Maroc)	45,00%	171 456	75,40%	478 256	78,85%	499 192
ONA	74,30%	175 725	17,60%	208 106	46,23%	214 670
Somed	-	-	90,70%	87 449	65,04%	24 986
Sonasid (à travers NSI)	-	60 566	-	76 858	94,75%	257 558
Attijariwafa bank	45,00%	30 294	60,00%	33 360	40,93%	36 049
Lesieur Cristal	79,10%	11 426	98,50%	26 850	97,36%	37 633
Cosumar	70,40%	16 763	93,30%	23 773	74,52%	25 556
Centrale Laitière	64,00%	11 224	98,60%	20 484	90,00%	38 314
Berliet Maroc	-	-	-	-	-	-
Renault Maroc	-	-	-	-	-	-
Financière de prise de participations	-	-	-	-	-	-
Ohio	-	2 258	-	-	-	-
Leader Food	-	-	-	-	-	-
Sonasid	-	-	-	-	-	-
Longoméтал Afrique	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
Total		479 712		955 136		1 133 956

* Payout ratio défini comme le rapport entre le dividende distribué en année n rapporté au résultat de l'année (n-1)
Source : SNI

Les dividendes, ordinaires et exceptionnels, distribués à SNI par ses participations au 31 décembre 2009 s'élèvent à 1 134,0 Mdh contre 955,1 Mdh au 31 décembre 2008, soit une hausse de 18,7% liée aux bonnes performances globales des participations, grâce à la forte contribution de Lafarge Maroc (499,2 Mdh) et à la forte hausse du dividende perçu de NSI intégrant un dividende exceptionnel.

II.2. Analyse bilantielle

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var.08/07	Var.09/08
ACTIF					
Actif immobilisé	9 905	12 533	17 922	26,5%	43,0%
Immobilisations en non valeurs	3	4	7	20,0%	85,0%
Immobilisations incorporelles	-	-	-	Ns	Ns
Immobilisations corporelles	30	29	29	-1,0%	-0,3%
Immobilisations financières	9 872	12 500	17 866	26,6%	42,9%
Ecarts de conversion	-	-	19	Ns	Ns
Actif circulant	1 292	1 371	339	6,1%	-75,3%
Stocks	-	-	-	Ns	Ns
Créances de l'actif circulant	1 291	1 370	227	6,1%	-83,4%
<i>Dont CCA</i>	<i>1 215</i>	<i>1 288</i>	<i>150</i>	<i>5,9%</i>	<i>-88,4%</i>
Titres et valeurs de placement	1	1	111	33,3%	>100%
Trésorerie Actif	1	1	13	33,3%	>100%
Total ACTIF	11 198	13 905	18 274	24,2%	31,4%
PASSIF					
Financement permanent	10 033	12 580	16 370	25,4%	30,1%
Capitaux propres	7 512	8 199	8 974	9,1%	9,5%
Capitaux propres assimilés	31	31	-	0,0%	Ns
<i>Dont subvention d'investissement</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>
<i>Dont provisions réglementées</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>-</i>	<i>0,0%</i>	<i>Ns</i>
Dettes de financement	2 400	4 350	7 376	81,3%	69,6%
Provisions durables pour risques et charges	90	-	19	Ns	Ns
Dettes du passif circulant	1 127	861	638	-23,6%	-25,9%
<i>Dont CCA</i>	<i>1 028</i>	<i>750</i>	<i>468</i>	<i>-27,1%</i>	<i>-37,5%</i>
Autres provisions pour risques et charges	34	39	11	14,2%	-71,5%
Ecarts de conversion	-	5	-	Ns	Ns
Trésorerie passif	4	420	1 254	>100%	>100%
Total PASSIF	11 198	13 905	18 274	24,2%	31,4%

Source : SNI

Revue analytique 2008 – 2009

Actif immobilisé

Au 31 décembre 2009, l'actif immobilisé s'élève à 17 921,6 Mdh, dont 17 865,9 Mdh d'immobilisations financières, contre 12 533,1 Mdh à fin 2008 dont 12 499,7 Mdh d'immobilisations financières.

Les acquisitions et cessions des immobilisations financières (hors prêts immobilisés) de l'exercice peuvent être détaillées comme suit (le tableau ci dessous présente les montants bruts) :

Solde au 31 décembre 2008 (en milliers de dirhams)		12 580,3
Acquisitions		4 831,2
ONA	156,5	
Centrale Laitière	232,3	
Attijariwafa bank	4 373,5	
Atlas Hospitality Morocco	68,9	
Augmentation de capital		689,9
FPOS	171,6	
AM INVEST	18,0	
Atlas Hospitality Morocco	500,3	
Cessions		-138,2
ONA	6,0	
Lesieur Cristal	0,7	
Attijariwafa bank	131,5	
Solde au 31 décembre 2009		17 963,2

Source : Rapport de gestion SNI 2009

Actif circulant

En millions de dirhams	2008	2009	Var.09/08
Actif circulant	1 371,2	338,6	(75,3%)
Créances de l'actif circulant	1 370,0	227,4	(83,4%)
<i>Clients et comptes rattachés</i>	27,2	26,0	(4,4%)
<i>Etat débiteur</i>	47,2	39,6	(16,1%)
<i>C/c Actif</i>	1 287,6	149,8	(88,4%)
<i>Autres débiteurs</i>	7,4	11,8	59,5%
<i>Comptes de régularisation Actif</i>	0,6	0,2	(66,7%)
Titres et valeurs de placement	1,2	111,2	Ns

Source : SNI

- Au 31 décembre 2009, l'actif circulant enregistre une baisse de 1 032,6 Mdh, s'établissant à 338,6 Mdh. Cette baisse est due principalement à une baisse des comptes courants d'associés débiteurs sur la même période de 1 137,8 Mdh (remboursement par ONA de son compte courant pour 1 083 Mdh).

Financement permanent

En millions de dirhams	2008	2009	Var. 09/08
Capitaux propres	8 198,8	8 974,1	9,5%
Capital social ou personnel	1 090,0	1 090,0	0,0%
Primes d'émission, de fusion et d'apport	375,0	375,0	0,0%
Réserve légale	109,0	109,0	0,0%
Autres réserves	3 924,7	4 971,4	26,7%
Report à nouveau	1 653,3	1 293,7	(21,8%)
Résultat net de l'exercice	1 046,8	1 135,0	8,4%

Source : SNI

- **Les capitaux propres** s'élèvent à 8 974,1 Mdh, en progression de 775,3 Mdh par rapport à fin 2008.
- **Les primes et réserves** se sont établies à 6 749,1 Mdh au 31 décembre 2009 contre 6 062,0 Mdh au 31 décembre 2008 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2008 pour 1 046,8 Mdh et la mise à distribution de dividendes pour 359,7 Mdh, soit 33 Dh par action, sur décision de l'AGO du 26 Mai 2009.
- **Les dettes de financement totalisent 7 376,4 Mdh au 31 décembre 2009. Ces dettes concernent :**
 - un emprunt obligataire lancé en juillet 2007 pour 1 200,0 Mdh au taux de 4,70% l'an qui sera remboursé le 20/07/2017 ;
 - un emprunt obligataire d'un montant de 1 200,0 Mdh lancé le 31/12/08 au taux de 5,2% et à échéance 31/12/2013 ;
 - un emprunt obligataire d'un montant de 1 500,0 Mdh lancé le 10/08/09 au taux de 5,1% et à échéance 10/08/2019 ;
 - un crédit à moyen terme d'un montant de 750 Mdh consenti le 30/12/08 au taux de 6,1% et à échéance 30/12/2015 ;
 - un crédit à moyen terme auprès de Banco Santander (BCH) d'un montant de 240 230 000 euros contracté le 28/12/2009 à taux variable (3,03% pour la 1^{ère} année) à échéance 28/12/2014 pour financer l'acquisition de 10% du capital d'Attijariwafa bank.

Passif circulant

Les dettes du passif circulant enregistrent une baisse de 25,9% par rapport à fin 2008, affichant un montant de 638,3 Mdh au 31 décembre 2009 contre 861,2 Mdh au 31 décembre 2008.

Les autres dettes représentent essentiellement les intérêts à payer pour 75,5 Mdh.

Les autres provisions pour risques et charges concernent la garantie du passif de Leader Food pour 3,6 Mdh et la provision pour risques et charges pour 7,5 Mdh.

A fin décembre 2009, la trésorerie passive s'élève à 1 254,3 Mdh contre 420,4 Mdh fin 2008, suite à l'augmentation des crédits de trésorerie de SNI de 845 Mdh.

Revue analytique 2007-2008

Actif immobilisé

En 2008, l'actif immobilisé s'élève à 12 533,1 Mdh, dont 12 499,7 Mdh en immobilisations financières, contre 9 904,9 Mdh en 2007 (dont 9 871,9 d'immobilisations financières) en raison principalement du programme d'investissement important réalisé en 2008.

Les acquisitions et cessions des immobilisations financières (hors prêts immobilisés) de l'exercice peuvent être détaillées comme suit :

Solde au 31 décembre 2007 (en Mdh)		10 189,2
Acquisitions		+2 602,5
ONA	+323,0	
Kasovi	+356,7	
Somed	+1 240,0	
Centrale Laitière	+0,1	
Attijariwafa bank	+682,7	
Augmentation de capital		+499,7
Financière de Prise de Participation	+9,7	
Wana Corporate	+490,0	
Cessions		-564,1
Kasovi	-356,7	
Leader Food	-173,3	
Cosumar	-34,1	
Réduction de capital		-147,0
Lafarge Maroc	-147,0	
Solde au 31 décembre 2008		12 580,3

Source : Rapport de gestion SNI 2008

Actif circulant

En millions de dirhams	2007	2008	Var. 08/07
Actif circulant	1 292,1	1 371,2	6,1%
Créances de l'actif circulant	1 291,2	1 370,0	6,1%
<i>Clients et comptes rattachés</i>	23,6	27,2	15,2%
<i>Etat débiteur</i>	42,2	47,2	11,9%
<i>C/c Actif</i>	1 215,4	1 287,6	5,9%
<i>Autres débiteurs</i>	9,9	7,4	-25,2%
<i>Comptes de régularisation Actif</i>	0,0	0,6	>100%
Titres et valeurs de placement	0,9	1,2	37,2%

Source : SNI

- En 2008, l'actif circulant enregistre une hausse de 79,1 Mdh, s'établissant à 1 371,2 Mdh en 2008 contre 1 292,1 Mdh en 2007. Cette hausse est due principalement à l'augmentation des comptes courants d'associés sur la même période de 72,2 Mdh, suite à l'avance consentie par SNI à FPOS dans le cadre de l'acquisition par cette dernière des titres KASOVI antérieurement détenus par SNI (avant capitalisation des comptes courants en 2009).

Financement permanent

En millions de dirhams	2007	2008	Var. 08/07
Capitaux propres	7 511,7	8 198,8	9,1%
Capital social ou personnel	1 090,0	1 090,0	0,0%
Primes d'émission, de fusion et d'apport	375,0	375,0	0,0%
Réserve légale	109,0	109,0	0,0%
Autres réserves	3 184,1	3 924,7	23,3%
Report à nouveau	2 013,0	1 653,3	-17,9%
Résultat net de l'exercice	740,7	1 046,8	41,3%

Source : SNI

- **Les capitaux propres** s'élèvent à 8 198,8 Mdh, en progression de 687,1 Mdh par rapport à fin 2007 sous l'effet de l'amélioration du résultat net. **Les primes et réserves** se sont établies à 6 062,0 Mdh au 31 décembre 2008 contre 5 681,0 Mdh au 31 décembre 2007 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2007 pour 740,7 Mdh décidée par l'AGO du 23 Mai 2008, ayant donné lieu à distribution de dividendes pour 359,7 Mdh.
- **Les dettes de financement totalisent 4 350,0 Mdh au 31 décembre 2008, soit une hausse de 81,3% par rapport à fin 2007. Ces dettes concernent :**
 - un emprunt obligataire d'un montant de 1 200 Mdh émis en 2004 qui sera remboursé le 10/12/2009 ;
 - un emprunt obligataire lancé en juillet 2007 pour 1 200 Mdh qui sera remboursé le 20/07/2017 ;
 - un emprunt obligataire d'un montant de 1 200 Mdh lancé le 31/12/08 à échéance 31/12/2013 ;
 - un crédit à moyen terme d'un montant de 750 Mdh contracté au 30/12/08 pour une durée de 84 mois au taux de 6,10%.

Passif circulant

Les dettes du passif circulant enregistrent une baisse de 23,6% par rapport à fin 2007, affichant un montant de 861,2 Mdh au 31 décembre 2008 contre 1 127,1 Mdh à fin 2007, suite à la diminution des comptes courants d'associés sur la même période, essentiellement celui de NSI réduit d'un montant de 307 Mdh. La trésorerie passif s'élève en 2008 à 420,4 Mdh contre 3,9 Mdh en 2007, essentiellement composée de crédits de trésorerie à court terme.

II.3. Analyse du tableau de financement

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
EMPLOIS					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	1 468	3 105	5 527	>100%	78%
. <i>Incorporelles</i>	3	3	5	0%	67%
. <i>Corporelles</i>	0	-	0	Ns	Ns
. <i>Financières</i>	1 464	3 102	5 521	>100%	78%
. <i>Augmentation des créances immobilisées</i>	-	-	0	Ns	Ns
. <i>Reclassement de titres</i>	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement des dettes de financement	400	-	1 200	Ns	Ns
Emplois en non-valeur	-	-	-	Ns	Ns
TOTAL I	1 868	3 105	6 727	66%	>100%
RESSOURCES					
Autofinancement	63	436	544	>100%	25%
<i>Capacité d'autofinancement</i>	390	796	904	>100%	14%
<i>Distribution</i>	327	360	360	10%	0%
				Ns	Ns
Cessions ou réductions d'immobilisations	1 084	638	378	-41%	-41%
. <i>Cessions des immobilisations corporelles</i>	-	-	-	Ns	Ns
. <i>Réduction de capital</i>	450	147	-	-67%	Ns
. <i>Récupération sur créances immobilisées</i>	-	-	-	Ns	Ns
. <i>Cessions des immobilisations financières</i>	633	491	378	-22%	-23%
Augmentation des dettes de financement	1 200	1 950	4 207	63%	>100%
TOTAL II	2 346	3 024	5 129	29%	70%
Variation du besoin en fond de roulement*	-478	-335	777	-30%	Ns
Variation de la trésorerie	0	-416	-821	Ns	Ns

Revue analytique 2009

Emplois

- **Les emplois totalisent 6 727,3 Mdh et incluent notamment :**
 - l'acquisition de titres complémentaires ONA pour 156,5 Mdh ;
 - l'acquisition de 3,33% de Centrale Laitière pour un montant de 232,3 Mdh ;
 - l'augmentation du capital de FPOS pour un montant de 171,6 Mdh ;
 - l'augmentation du capital de AM Invest pour un montant de 18,0 Mdh ;
 - l'investissement dans Atlas Hospitality Maroc à hauteur de 569,2 Mdh ;
 - l'acquisition de titres Attijariwafa bank (bloc de 10% et allers-retours) pour un montant de 4 373,5 Mdh ;
 - le remboursement d'un emprunt obligataire pour un montant de 1 200 Mdh.

Ressources

- Les ressources s'établissent à 5 129,0 Mdh et sont relatives principalement à :
 - un autofinancement de 544,3 Mdh ;
 - la cession de titres Lesieur Cristal pour un montant de 17,1 Mdh ;
 - la cession de titres ONA pour un montant de 9,5 Mdh ;
 - la cession de titres Attijariwafa Bank pour un montant de 351,0 Mdh ;
 - l'augmentation de dettes de financement pour 4 207,1 Mdh.

Revue analytique 2008

Emplois

- Les emplois totalisent 3 105,5 Mdh et incluent notamment :
 - l'acquisition de 32,9% de Somed pour 1 240 Mdh ;
 - l'acquisition de 25% de Kasovi indirectement pour 356,7 Mdh ;
 - l'augmentation des immobilisations incorporelles pour 3 Mdh correspondant principalement aux frais d'émission de l'emprunt obligataire lancé en 2008 ;
 - la participation à l'augmentation de capital de Wana Corporate à hauteur de 490 Mdh ;
 - le rachat de titres Attijariwafa bank pour 682,7 Mdh ;
 - le rachat de titres ONA pour un montant de 323,0 Mdh.

Ressources

- Les ressources s'établissent à 3 024,5 Mdh et sont relatives principalement à :
 - un autofinancement de 436,1 Mdh ;
 - la cession des titres Leader Food pour un montant de 173,3 Mdh ;
 - la cession de titres Cosumar pour un montant de 34,1 Mdh ;
 - la réduction du capital de Lafarge Maroc pour un montant de 147,0 Mdh ;
 - l'augmentation de dettes de financement suite au recours à un emprunt obligataire pour 1 200 Mdh et à un crédit à moyen terme d'un montant de 750 Mdh.

Revue analytique 2007

Emplois

- Les emplois totalisent 1 867,9 Mdh et incluent notamment :
 - l'augmentation de capital de Wana Corporate pour 1 274,0 Mdh ;
 - l'acquisition des titres ONA pour 74,7 Mdh ;
 - l'acquisition des titres Lesieur Cristal pour 115,4 Mdh ;
 - l'augmentation des immobilisations incorporelles pour 3 Mdh correspondant principalement aux frais d'émission de l'emprunt obligataire lancé en 2007 ;
 - le remboursement de dettes de financement (billets de trésorerie) pour un montant de 400 Mdh.

Ressources

- Les ressources s'établissent à 2 346,2 Mdh et sont relatives principalement à :
 - la réduction de capital de Lafarge Maroc pour 400 Mdh ;
 - la réduction de capital de NSI pour 50 Mdh ;
 - la cession de titres Attijariwafa bank pour 147,1 Mdh ;
 - la cession des titres Lesieur Cristal pour 115,4 Mdh. Cette opération a permis de réaliser un plus-value de 109,0 Mdh et de revaloriser le portefeuille de SNI ;
 - l'augmentation de dettes de financement suite au recours à un emprunt obligataire pour 1 200 Mdh.

II.4. Analyse des principaux ratios financiers (comptes sociaux)

Ratios d'endettement*

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fonds propres	7 543	8 230	8 974	9,1%	9,0%
Endettement net**	2 216	4 232	8 805	91,0%	108,1%
Dettes de financement	2 400	4 350	7 376	81,3%	69,6%
Taux d'endettement	24,14%	34,58%	45,11%	+ 10,4 pts	+ 10,5 pts

Source : SNI

* Le ratio d'endettement est défini comme le rapport entre l'endettement net que divise la somme des fonds propres et assimilés et de l'endettement, i.e. $D/(D+CP)$

** l'endettement net comprend les comptes courants d'associés

Le gearing a connu une hausse significative (+46,7 pts) sur la période 2008-2009 en raison de la croissance plus rapide de l'endettement net par rapport à celle des fonds propres.

En effet, les fonds propres ont connu une croissance de 9,0% en 2009 contre 108,1% pour l'endettement net sur la même période. En 2009, SNI présente un endettement net de 0,98x les fonds propres.

Cette tendance haussière du gearing témoigne de l'endettement continu de la SNI en vue de financer ses programmes d'investissement.

Ratios de profitabilité

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Résultat Net	741	1 047	1 135	41,3%	8,4%
Total Actif	11 198	13 905	18 274	24,2%	31,4%
Fonds propres	7 543	8 230	8 974	9,1%	9,0%
ROA	6,6%	7,5%	6,2%	+ 0,9 pts	- 1,3 pts
ROE	9,8%	12,7%	12,6%	+ 2,9 pts	- 0,1 pts

Source : SNI

Note : ROA tel que Résultat net de l'exercice n divisé par le total actif de l'exercice n / ROE tel que Résultat net de l'exercice n divisé par les fonds propres de l'exercice n

En 2009, le ROA s'établit à 6,2% contre 7,5% en 2008 en raison de la hausse plus rapide de l'actif total (+31,4%) par rapport à celle du résultat net (+8,4%), traduisant donc une forte augmentation des actifs de SNI. Le ROE s'élève à 12,6% en 2009 contre 12,7% en 2008 reflétant le maintien d'un bon rendement de capitaux propres de SNI.

En 2008, le ROA s'établit à 7,5% contre 6,6% en 2007 en raison de la hausse plus rapide du résultat net (+41,3%) par rapport à celle des actifs (+24,2%), traduisant donc une amélioration de la rentabilité des actifs de SNI. Le ROE s'élève à 12,7% en 2008 contre 9,8% en 2007 reflétant un meilleur rendement de capitaux propres de SNI.

Equilibre financier

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Fonds de roulement	127,8	46,7	-1 551,7	-63,5%	Ns
Besoin en fonds de roulement d'exploitation*	-56,0	-71,5	7,8	27,7%	Ns
Compte courant d'associés	187,1	537,8	-318,6	>-100%	Ns
Trésorerie Nette	-3,3	-419,6	-1 240,9	>100%	>-100%
<i>Dont Billets de trésorerie</i>	<i>0,0</i>	<i>-405,0</i>	<i>-1 250</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>

* hors comptes courants

Source : SNI

En 2009, le fonds de roulement s'établit à -1 551,8 Mdh contre 46,7 Mdh en 2008, en raison de la poursuite du rythme soutenu du programme d'investissement de SNI, dont une partie a été financé par des crédits à court terme. Le besoin en fonds de roulement, s'élève à 7,8 Mdh en 2009 contre -71,5 Mdh en 2008.

La variation des comptes courants associés entre 2008 et 2009 s'explique principalement par le remboursement par ONA de son compte courant vis-à-vis de SNI d'un montant de 1 083,1 Mdh.

La trésorerie nette demeure négative entre 2008 et 2009 et s'établit à -1 240,9 Mdh en 2009.

En 2008, le fonds de roulement s'établit à 46,7 Mdh contre 127,8 Mdh en 2007, soit une baisse significative de 63,5%.

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation demeure négatif et s'élève à -71,5 Mdh.

La trésorerie nette demeure négative entre 2007 et 2008 et s'établit à -419,6 Mdh en 2008 dont 405 Mdh en Billets de Trésorerie.

Ratios du portefeuille

En millions de dirhams	2007	2008	2009	Var. 08/07	Var. 09/08
Valeur de marché du portefeuille des participations SNI	27 726,0	29 218,0	31 963,0	5,4%	9,4%
VNC du portefeuille des participations SNI	9 871,7	12 499,5	17 865,5	26,6%	42,9%
Valeur de marché / VNC	2,8x	2,3x	1,8x	-16,8%	-23,5%

Source : SNI

En 2009, la valeur de marché du portefeuille s'est appréciée de 9,4% s'établissant à 31 963 Mdh contre 29 218 Mdh en 2008. La valeur de marché du portefeuille SNI représente 1,8x sa VNC contre 2,3x en 2008.

En 2008, la valeur de marché du portefeuille s'est appréciée de 5,4% s'établissant à 29 218 Mdh contre 27 726 Mdh en 2007. La valeur de marché du portefeuille SNI représente 2,3x sa VNC contre 2,8x en 2007.

Poids des participations dans le portefeuille SNI en fonction de la VNC

Participation	2007	2008	2009
Principales participations	84,4%	81,9%	58,2%
ONA	52,0%	43,6%	31,4%
WANA CORPORATE	15,1%	15,9%	11,1%
SOMED	0,0%	9,9%	6,9%
Nouvelles Sidérurgies Industrielles	8,7%	6,8%	4,8%
Lafarge Maroc	8,7%	5,7%	4,0%
Autres Participations cotées	13,9%	16,2%	36,3%
Lesieur	3,4%	2,7%	1,9%
Centrale Laitière	2,7%	2,1%	2,7%
Cosumar	3,0%	2,1%	1,5%
Attijariwafa bank	4,8%	9,2%	30,2%
Autres Participations non cotées	1,7%	1,9%	5,5%
Berliet	0,0%	0,0%	0,0%
Renault	0,3%	0,2%	0,2%
Longometal Afrique	0,7%	1,1%	0,6%
Longometal Armature	0,0%	0,0%	0,0%
OHIO	0,1%	0,1%	0,1%
Financière de Prise de Participations	0,0%	0,1%	0,1%
AM Invest Morocco	0,6%	0,5%	0,4%
Réserves immobilières	0,0%	0,0%	0,0%
FPOS	0,0%	0,0%	1,0%
Leader Food	0,0%	0,0%	0,0%
Atlas Hospitality Morocco	0,0%	0,0%	3,2%
Total des titres de participation	100,0%	100,0%	100,0%

Source : SNI

Revue analytique 2008- 2009

Au 31 décembre 2009, les principales participations ont le poids le plus important dans le portefeuille SNI avec 58,2% de la VNC globale du portefeuille SNI contre 81,9% en 2008. Au 31 décembre 2009, ONA est la principale participation de SNI et totalise 31,4% de la VNC globale contre 43,6% à fin 2008. Attijariwafa bank est la seconde plus importante participation du groupe avec 30,2% de la VNC globale du portefeuille SNI au 31 décembre 2009 contre 9,2% à fin 2008.

Revue analytique 2007-2008

En 2008, les principales participations ont le poids le plus important dans le portefeuille SNI avec 81,9% de la VNC globale du portefeuille SNI contre 84,4% en 2007. En 2008, ONA est la principale participation de SNI et totalise 43,6% de la VNC globale contre 52,0% en 2007. Wana Corporate est la seconde plus importante participation du groupe avec 15,9% de la VNC globale du portefeuille SNI en 2008 contre 15,1% en 2007.

La trésorerie nette est ainsi en hausse entre 2010 et 2012 pour s'établir à 3 844 Mdh à fin 2012.

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 de SNI

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE LA NOUVELLE ENTITE : PRESENTATION DU PROJET DE FUSION

Réunis le 25 mars 2010, les Conseils d'administration de SNI et ONA ont décidé de procéder à une réorganisation visant la création d'un holding d'investissement unique non coté et ce, à travers le retrait de la cote des deux entités suivi de leur fusion.

Un projet de fusion entre SNI et ONA sera proposé aux Assemblées Générales des actionnaires des deux sociétés, après la clôture des OPR et ceci quelle que soit l'issue desdites offres. Cette fusion pourra être accompagnée par l'absorption des holdings intermédiaires.

A l'issue de l'opération, la nouvelle entité aura vocation à être un investisseur de référence au Maroc, créateur de valeur tant pour l'économie marocaine que pour ses actionnaires et ses partenaires.

La nouvelle entité axera sa stratégie autour de cinq orientations clés :

- investir dans des actifs cotés et non cotés, structurants pour l'économie marocaine, à fort potentiel de création de valeur et/ou de rendement ;
- être un actionnaire de référence actif dans les organes de gouvernance, confiant la gestion opérationnelle à un management responsabilisé devant le marché ;
- insuffler l'expérience d'actionnaire professionnel pour développer les actifs et en faire des acteurs de premier plan au niveau national ou régional ;
- autonomiser les participations dès lors qu'elles atteignent leur rythme de croisière ;
- générer de façon pérenne un retour aux actionnaires, sous forme de dividendes et d'accroissement de la valeur patrimoniale, supérieur au coût du capital sur un cycle d'activité économique.

La stratégie d'investissement du nouvel ensemble se focalisera sur des sociétés leaders et des projets attractifs, de taille significative et une rentabilité satisfaisante pour les actionnaires. Il sera attentif à l'équilibre de son portefeuille de participations en termes de présence sectorielle et géographique, de répartition d'actifs cotés/non cotés et de poids de chacune des participations dans le portefeuille, et ce dans un horizon d'investissement flexible.

Cette stratégie distinguera les modes de détention suivants :

- actionnaire significatif (20% à 40%), actif dans les comités et organes de gouvernance sans exercice du contrôle : actifs mûrs, ayant atteint une taille critique et un stade de développement pérenne (à court terme : Attijariwafa bank, Cosumar, Lesieur Cristal et l'ensemble Centrale Laitière/Bimo/Sotherma) ;
- co-actionnaire stratégique (20% à 50%) des actifs dont la gestion opérationnelle est confiée à un partenaire métier de classe mondiale (Lafarge, Sonasid, Renault Maroc...) ;
- actionnaire unique ou majoritaire de sociétés n'ayant pas encore atteint leur maturité du fait du développement de nouveaux projets et/ou d'une phase de croissance (Wana, Marjane, Onapar, Nareva...).

II. ETATS PREVISIONNELS

Avertissement :

Les états prévisionnels présentés dans cette section correspondent aux comptes sociaux de la nouvelle entité issue de la fusion entre SNI et ONA.

Ces derniers sont fondés sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. En outre, les états financiers prévisionnels ont été établis en s'appuyant sur les plans d'affaires préparés par les équipes opérationnelles.

Par ailleurs, les hypothèses de travail sous-jacentes suivantes ont été considérées pour l'établissement des états prévisionnels décrits dans cette section :

- tous les titres visés par l'offre sont effectivement apportés ;
- les titres ONA détenus par SNI sont annulés au moment de la fusion ;
- les chiffres présentés pour l'exercice 2010 sont pro-forma de la fusion pour le premier semestre 2010 ;
- fusion SNI / ONA intervenant au cours du deuxième semestre de l'exercice 2010 ;
- parité de fusion définie comme le rapport entre les prix d'offres retenus par les initiateurs des deux OPR lancées en parallèle sur SNI et ONA ;
- les réductions de périmètre envisagées (Cosumar, Lesieur, et l'ensemble Centrale Laitière/Bimo/Sotherma) seront réalisées au plus tard en 2012 (hypothèse prudente).

Les résultats et les besoins de financement peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de SNI/ONA ou bien de la part des Initiateurs de l'Offre.

Ces Etats Prévisionnels sont fondés sur l'hypothèse que tous les titres visés sont apportés à l'Offre. Le nombre de titres apportés pourrait être significativement inférieur au nombre maximal de titres visés par l'Opération. Le montant global de l'opération serait donc inférieur à celui affiché, ce qui affecterait en conséquent les Etats Prévisionnels présentés ci-après, avec en particulier un endettement et des charges financières moins importants que ceux affichés.

II.1. Hypothèses d'exploitation

II.1.1. Rémunérations de gestion

Les rémunérations de gestion sont estimées sur la base des plans d'affaires prévisionnels des différentes participations et des contrats existants entre SNI, ONA et leurs participations.

Les hypothèses retenues pour l'estimation des rémunérations de gestion de la nouvelle entité au titre de la période 2010^E-2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2010E	2011P	2012P	TCAM '10-'12
Total rémunération de gestion	290	285	232	(10,7%)

Source : SNI/ONA

Les prévisions tablent sur un repli en 2012 des rémunérations de gestion lié aux réductions de périmètre.

II.1.2. Produits des titres de participation

Les produits des titres de participation sont estimés sur la base des plans d'affaires prévisionnels des différentes participations au regard des niveaux des dividendes par action historiquement versés ou devant être versés en 2010 au titre de l'exercice 2009.

Les hypothèses retenues pour l'estimation des produits des titres de participation de la nouvelle entité au titre de la période 2010E-2012P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2010E	2011P	2012P	TCAM '10-'12
Total produits des titres de participation	2 361	2 460	2 378	0,4%

Source : SNI/ONA

Les produits des titres de participation de la nouvelle entité connaissent une croissance en 2011 puis un repli en 2012. Cette évolution s'explique par la cession de certaines participations en 2012 qui n'est que partiellement compensée par la croissance des résultats des principales participations sur la période.

II.1.3. Programme d'investissement / cession

Les hypothèses retenues pour l'estimation des investissements réalisés par la nouvelle entité au titre de la période 2010^E-2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2010E	2011P	2012P	TCAM '10-'12
Total	14 298	-	-	(100,0%)

Source : SNI/ONA

Les investissements envisagés au cours de l'exercice 2010 correspondent principalement à l'acquisition de titres ONA dans le cadre de l'offre publique de retrait sur ONA.

Les hypothèses retenues pour l'estimation des plus values de cessions de la nouvelle entité au titre de la période 2010^E-2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2010E	2011P	2012P	TCAM '10-'12
Produit net de cessions	135	-	8 084	>100%
VNC cessions	45	-	950	>100%
Plus values de cessions	90	-	7 134	>100%

Source : SNI/ONA

La nouvelle entité cédera une partie de son portefeuille de participations au cours de l'exercice 2012 avec des plus values de cessions estimées à 7 134 Mdh en 2012.

II.1.4. Distributions de dividendes aux actionnaires

La politique de dividendes est déterminée par l'Assemblée Générale et est susceptible d'évoluer dans le temps en fonction des performances de la société issue de la fusion. A titre indicatif, les hypothèses retenues pour l'estimation des dividendes distribuées aux actionnaires de la nouvelle entité au titre de la période 2010^E-2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2010E	2011P	2012P	TCAM '10-'12
Résultat net récurrent de l'année n*	669	865	884	15,0%
Résultat net de l'année n	550	865	7 314	>100%
Dividendes distribués au titre de n-1	433	500	500	7,5%

* Résultat net hors PV de cessions

Source : SNI/ONA

Il est anticipé une croissance mesurée des dividendes distribués aux actionnaires par la nouvelle entité au cours de la période 2010^E-2012^P.

II.2. Compte de produits et charges prévisionnel

Le compte de résultat prévisionnel (2010E-2012P) de l'entité fusionnée se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2010E	2011P	2012P	TCAM '10-'12
Rémunérations de gestion	290	285	232	(10,7%)
Produits d'exploitation	290	285	232	(10,7%)
Charges d'exploitation	(350)	(300)	(246)	(16,1%)
Résultat d'exploitation	(60)	(15)	(15)	(50,2%)
Produits des titres de participation	2 361	2 460	2 378	0,4%
Intérêts et autres produits financiers	42	28	1	(83,7%)
Produits financiers	2 403	2 488	2 379	(0,5%)
Charges d'intérêts	(1 172)	(1 607)	(1 481)	12,4%
Charges financières	(1 172)	(1 607)	(1 481)	12,4%
Résultat financier	1 231	881	899	(14,6%)
Résultat courant	1 171	866	884	(13,1%)
Plus(moins)-values de cession	90	-	7 134	n.s.
Autres éléments non courants	(708)	-	-	(100,0%)
Résultat non courant	(619)	-	7 134	n.s.
Résultat avant impôt	553	866	8 017	n.s.
Impôt sur les sociétés	(3)	(1)	(704)	n.s.
Résultat net	550	865	7 314	n.s.

Source : SNI/ONA

Eléments remarquables du compte de produits et charges prévisionnel

- Les produits d'exploitation enregistrent une baisse en 2012 qui résulte de la cession de titres dans certaines participations du portefeuille, non compensée par l'augmentation prévue du chiffre d'affaires des principales participations.
- Les charges d'exploitation s'établissent à 350 Mdh pour l'exercice 2010 (y compris les charges exceptionnelles liées à la réorganisation de ONA et SNI). En 2011 et en 2012, les charges d'exploitation connaissent un repli qui s'explique par le caractère non-récurrent des frais liés à cette réorganisation.
- Les charges d'intérêts s'établissent à 1 172 Mdh pour l'exercice 2010. L'augmentation observée en 2011 s'explique par la prise en compte, sur année pleine, des charges d'intérêts liées à la dette levée au 2^{ème} trimestre 2010 pour financer l'OPR sur ONA. Les charges d'intérêts diminuent entre 2011 et 2012 pour atteindre 1 481 Mdh en raison essentiellement de la diminution de l'encours des crédits à court et moyen terme financé par la cession de certaines participations ;
- Le résultat net s'établit à 550 Mdh en 2010, 865 Mdh en 2011 et 7 314 Mdh en 2012.
- Les autres éléments non-courants sont principalement constitués des coûts fiscaux relatifs à la fusion (droits d'enregistrement).

II.3. Bilan prévisionnel

Le bilan prévisionnel (2010^E-2012^P) de la nouvelle entité se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2010 ^E	2011 ^P	2012 ^P	TCAM '10-'12
ACTIF				
Actif immobilisé	59 978	59 978	59 028	(0,8%)
Immobilisations corporelles	1 648	1 648	1 648	0,0%
Immobilisations financières	58 288	58 288	57 338	(0,8%)
Autres actifs immobilisés	43	43	43	0,0%
Actif circulant	1 478	1 478	1 478	0,0%
Créances de l'actif circulant	253	253	253	0,0%
C/C actif	1 225	1 225	1 225	0,0%
Trésorerie et valeurs de placement	1 411	56	3 844	65,1%
Total ACTIF	62 867	61 512	64 350	1,2%
PASSIF				
Fonds propres	30 935	31 300	38 114	11,0%
Capital social, primes d'émission et réserves	30 819	30 935	31 300	0,8%
Résultat net de la période	550	865	7 314	n.s.
Dividende versé	(433)	(500)	(500)	7,5%
Dettes à moyen et long terme	27 297	26 277	23 957	(6,3%)
Provisions durables pour risques et charges	81	81	81	0,0%
Subventions d'investissement	-	-	-	n.s.
Dettes du passif circulant	3 854	3 854	2 198	(24,5%)
Etat créditeur (IS)	-	-	-	n.s.
C/C passif	3 113	3 113	1 458	(31,6%)
Autres passifs circulants	741	741	741	0,0%
Trésorerie passif (y compris billets de trésorerie)	700	-	-	(100,0%)
Total PASSIF	62 867	61 512	64 350	1,2%

Source : SNI/ONA

Eléments remarquables du bilan prévisionnel

- Sur la période considérée, les capitaux propres progressent de 30 935 Mdh à 38 114 Mdh essentiellement grâce à la plus value sur les cessions de 2012 et grâce aux profits non-distribués réalisés sur la période.
- L'endettement financier net est en forte diminution sur la période de 28 474 Mdh à fin 2010 à 20 345 Mdh à fin 2012.
- La dette à moyen et long terme passe de 27 297 Mdh à 23 957 Mdh soit une baisse de 12,2% sur la période 2010-2012. En 2010, elle se compose notamment de 14 298 Mdh³⁰ de dette financière liée au financement de l'OPR sur les titres de ONA.
- Les comptes courants passifs sont en forte diminution, -53,2% de 2010 à 2012, de 3 113 Mdh à 1 458 Mdh en fin de période.

³⁰ Ce montant correspond à l'hypothèse selon laquelle tous les titres visés par l'OPR sur ONA sont apportés à l'Offre et devrait être inférieur dès lors que certains actionnaires n'apportent pas leurs titres à l'Offre

II.4. Tableau de flux prévisionnel

Le tableau de flux prévisionnel (2010^E-2012^P) de la nouvelle entité se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2010 ^E	2011 ^P	2012 ^P	TCAM '10-'12
Capacité d'autofinancement	460	865	180	(37,4%)
Variation du BFR	-	-	-	n.s.
Flux net de trésorerie provenant de l'exploitation	460	865	180	(37,4%)
Investissements financiers	14 298	-	-	(100,0%)
Acquisition d'immobilisations corporelles	-	-	n.s.	
Cessions	135	-	8 084	n.s.
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(14 162)	-	8 084	n.s.
Flux net de trésorerie disponible (FCF)	(13 703)	865	8 264	n.s.
Augmentation de Capital	-	-	-	n.s.
Distribution de dividendes	433	500	500	7,5%
Désendettement net	(14 135)	365	7 764	n.s.
Variation des Comptes courants	32	-	(1 656)	n.s.
Augmentation de dette	16 231	-	-	(100,0%)
Réduction de dette	(1 950)	(1 720)	(2 320)	9,1%
Augmentation / (Réduction) de l'endettement	14 314	(1 720)	(3 976)	n.s.
Trésorerie Début de Période	1 232	1 411	56	(78,8%)
Variation de trésorerie	178	(1 355)	3 789	n.s.
Trésorerie Fin de Période (*)	1 411	56	3 844	65,1%

Source : SNI/ONA

(*) Hors billet de trésorerie

Éléments remarquables du tableau de flux simplifié

- L'évolution de la capacité d'autofinancement sur la période 2010-2012 connaît une baisse de 37,4%, principalement à cause de l'impôt correspondant aux cessions envisagées³¹.
- Cette évolution est accompagnée d'un programme de désendettement de la nouvelle entité, financé par la cession d'une partie de son portefeuille.
- Ces cessions représentent un montant de 135 Mdh en 2010 et 8 084 Mdh en 2012.

³¹ Pour rappel, la CAF n'intègre pas les plus-values de cessions mais l'impôt sur les plus-values de cessions

II.5. Analyse des principaux ratios financiers (comptes sociaux)

Ratios d'endettement

En millions de dirhams	2010 ^E	2011 ^P	2012 ^P	TCAM '10-'12
Fonds propres et assimilés	30 935	31 300	38 114	11,0%
Endettement net**	28 474	28 109	20 345	(15,5%)
Dettes de financement	27 997	26 277	23 957	(7,5%)
Ratio d'endettement*	47,9%	47,3%	34,8%	(14,8%)

* Le ratio d'endettement est défini comme le rapport entre l'endettement net que divise la somme des fonds propres et assimilés et de l'endettement, i.e. $D/(D+CP)$

** Inclut les comptes courants

Source : SNI/ONA

Le ratio d'endettement prévisionnel connaît un recul sur la période allant de 2010 à 2012, sous l'impulsion de l'effet de la baisse de l'endettement net principalement lié aux cessions de participations et de l'augmentation des fonds propres.

En effet, l'endettement financier net prévisionnel connaît un repli annuel moyenne de 15,5% sur la période allant de 2010 à 2012 contre une hausse de 11,0% pour les capitaux propres sur la même période. En 2012, la nouvelle entité présentera un ratio d'endettement de 34,8%.

Equilibre financier

En millions de dirhams	2010 ^E	2011 ^P	2012 ^P	TCAM '10-'12
Fonds de roulement*	1 447	793	4 581	77,9%
Besoin en fonds de roulement d'exploitation*	1 188	488	488	(35,9%)
Comptes courants associés actif	(1 225)	(1 225)	(1 225)	0,0%
Trésorerie Nette	1 411	56	3 844	65,1%

* Tenant compte de reclassements au niveau des comptes courants

Source : SNI/ONA

Le fonds de roulement connaît une hausse significative sur la période 2010^E-2012^P alors que le besoin en fonds de roulement baisse sur la période allant de 2010 à 2012 pour s'établir à 488 Mdh à fin 2012.

La trésorerie nette est ainsi en augmentation entre 2010 et 2012 pour s'établir à 3 844 Mdh à fin 2012.

PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUES

I. LE RISQUE DE MARCHÉ

La SNI peut être confrontée aux facteurs de risque suivants :

- évolution des marchés sur lesquels interviennent les participations de SNI, en particulier le secteur des BTP qui conditionne deux participations majeures de SNI : Lafarge Maroc et Sonasid ;
- effets liés aux parités MAD/USD et MAD/euro pour les activités importatrices et exportatrices et à la cyclicité des cours de matières premières importées (acier, coke de pétrole, ...) ou exportées (plomb, autres minerais).

Néanmoins, SNI atténue son exposition à de tels risques grâce à :

- la diversification de son portefeuille ;
- la mise en œuvre, au niveau des participations, de stratégies de couverture des risques liés aux devises et aux cours internationaux de matières.

II. LE RISQUE DE CONCURRENCE

Sur le plan concurrentiel, la SNI peut être confrontée aux facteurs de risque suivants :

- le risque d'intensification de la concurrence liée à l'arrivée de nouveaux entrants, notamment dans les secteurs du ciment, de la sidérurgie et de l'agro-alimentaire ;
- la problématique de démantèlement douanier affectant certaines activités de SNI : sidérurgie, agro-alimentaire.

Ces risques peuvent toutefois être relativisés eu égard aux positions de leadership occupées par les participations de SNI sur leurs marchés respectifs et à la stratégie de partenariats avec des leaders mondiaux, rendant possible une meilleure résistance aux évolutions du paysage concurrentiel.

III. LE RISQUE DE PORTEFEUILLE

En tant que société d'investissement, la SNI est confrontée au risque de dévalorisation de son portefeuille en cas de baisse significative du marché boursier.

Elle est également confrontée au risque inhérent au lancement de toute activité nouvelle (à l'instar des télécoms) ou au retournement d'activités existantes.

Néanmoins, la SNI atténue son exposition à de tels risques grâce à un portefeuille d'activité diversifié permettant un équilibre entre pôles d'activité pourvoyeurs de croissance et pôles d'activité davantage pourvoyeurs de cash-flows.

PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente note d'information, SNI S.A. ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

PARTIE IX : DONNEES FINANCIERES

I. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

I.1. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>En millions de dirhams</i>	31-déc-09	31-déc-08	31-déc-07
Chiffre d'affaires	3 427,6	3 385,6	2 877,0
Autres produits de l'activité	(25,4)	25,4	9,9
Produits des activités ordinaires	3 402,2	3 411,0	2 886,9
Achats	(1 364,8)	(1 517,1)	(1 216,9)
Autres charges externes	(230,3)	(251,9)	(250,5)
Frais de personnel	(226,2)	(211,0)	(209,1)
Impôts et taxes	(24,2)	(22,8)	(27,3)
Amortissements et provisions d'exploitation	(132,2)	(152,1)	(112,6)
Autres produits et charges d'exploitation nets	(0,5)	3,0	(1,8)
Charges d'exploitation courantes	(1 978,2)	(2 151,9)	(1 818,2)
Résultat d'exploitation courant	1 424,0	1 259,1	1 068,7
Cessions d'actifs	0,1	(20,1)	(20,8)
Cessions de filiales et participations	976,9	114,8	0,0
Résultats sur instruments financiers	0,0	4,4	2,8
Autres produits et charges d'exploitation non courants	(52,8)	(7,7)	(49,6)
Résultat des activités opérationnelles	2 348,2	1 350,5	1 001,1
Produits d'intérêts	45,6	32,5	56,5
Charges d'intérêts	(327,3)	(189,5)	(146,0)
Autres produits et charges financiers	79,9	38,8	399,0
Résultat financier	(201,8)	(118,2)	309,5
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	2 146,4	1 232,3	1 310,6
Impôts sur les bénéfices	(347,9)	(336,2)	(268,1)
Impôts différés	(46,7)	(9,0)	(61,6)
Résultat net des entreprises intégrées	1 751,8	887,1	980,9
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	913,9	(115,0)	28,0
Résultat net des activités poursuivies	2 665,7	772,1	1 008,9
Résultat net des activités abandonnées	0,0	(3,3)	0,0
Résultat de l'ensemble consolidé	2 665,7	768,8	1 008,9
Dont Intérêts minoritaires	283,6	256,7	220,0
Dont Résultat net - Part du Groupe	2 382,1	512,1	788,9
Résultat net par action en dirhams			
- de base	219	47	72
- dilué	219	47	72
Résultat net par action des activités poursuivies en dirhams			
- de base	219	47	72
- dilué	219	47	72

I.2. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

En millions de dirhams

ACTIF	31-déc-09	31-déc-08	31-déc-07
Goodwill	28,8	28,8	28,8
Immobilisations incorporelles, net	24,9	24,0	13,0
Immobilisations corporelles, net	3 672,2	3 326,8	2 702,1
Participations dans les entreprises associées	17 336,7	9 748,0	7 888,3
Autres actifs financiers	145,1	1 966,8	1 651,7
- Prêts et créances, net	63,6	51,6	43,2
- Actifs financiers disponibles à la vente	81,5	1 915,2	1 608,5
Impôts différés actifs	14,4	7,5	8,4
Autres débiteurs non courants	8,6	11,5	11,8
Actif non courant	21 230,7	15 113,4	12 304,0
Stocks et en-cours, net	271,9	354,3	289,3
Créances clients, net	500,2	550,7	409,9
Autres débiteurs courants, net	347,3	1 452,5	1 408,6
Trésorerie et équivalent de trésorerie	178,6	126,3	752,3
Actif courant	1 298,0	2 483,8	2 860,1
TOTAL ACTIF	22 528,7	17 597,2	15 164,1
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
Capital	1 090,0	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission et de fusion	375,0	375,0	375,0
Réserves	6 850,3	7 072,0	6 789,1
Ecarts de conversion	(9,3)	(14,9)	(0,0)
Résultat net part du groupe	2 382,1	512,1	788,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	10 688,1	9 034,2	9 043,0
Intérêts minoritaires	940,8	857,1	853,6
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	11 628,9	9 891,3	9 896,6
Provisions	64,0	36,1	36,7
Avantages du personnel	98,4	94,7	89,1
Dettes financières non courantes	7 570,5	4 523,7	2 446,4
- Dettes envers les établissements de crédit	3 670,5	923,7	46,4
- Dettes représentées par un titre	3 900,0	3 600,0	2 400,0
Impôts différés Passifs	394,8	549,5	654,1
Passif non courant	8 127,7	5 204,0	3 226,8
Provisions	10,9	40,4	41,2
Dettes financières courantes	1 355,1	656,5	151,7
- Dettes envers les établissements de crédit	1 355,1	656,5	151,7
Dettes fournisseurs courantes	447,0	490,4	386,9
Autres créditeurs courants	959,1	1 314,6	1 460,9
Passif courant	2 772,1	2 501,9	2 040,7
TOTAL PASSIF	10 899,8	7 705,9	5 267,5
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	22 528,7	17 597,2	15 164,1

I.3. ETAT DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>En millions de dirhams</i>	31-déc-09	31-déc-08	31-déc-07
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 665,7	768,8	1 008,9
Ajustements pour			
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	151,5	127,2	121,1
Résultats des sociétés mises en équivalence	(913,9)	115,0	(28,0)
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	(1 034,2)	(94,7)	(199,2)
Profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	(57,2)	0,0	0,0
Produits des dividendes	(36,4)	(33,4)	(30,3)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	775,5	882,9	872,5
Elimination de la charge (produit) d'impôts	394,6	345,2	329,7
Elimination du coût de l'endettement financier net	327,3	189,5	146,0
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 497,4	1 417,6	1 348,2
Incidence de la variation du BFR	198,0	(113,4)	(54,7)
Impôts différés	0,0	0,0	0,0
Impôts payés	(347,9)	(336,2)	(268,1)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 347,5	968,0	1 025,4
Incidence des variations de périmètre	(5 081,0)	(1 614,8)	(74,7)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(505,9)	(787,7)	(414,3)
Acquisition d'actifs financiers	(26,2)	(683,1)	(0,8)
Augmentation de capital dans les entreprises associées			(1 274,0)
Variation des autres actifs financiers	(12,0)	(8,5)	1,4
Subventions d'investissement reçues	0,0	0,0	0,0
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	7,0	1,4	0,9
Cessions d'actifs financiers	196,7	0,0	370,9
Dividendes reçus	638,2	504,7	306,0
Intérêts financiers versés	(327,4)	(189,5)	(146,0)
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	(5 110,6)	(2 777,5)	(1 230,6)
Augmentation de capital minoritaires	16,3	(490,0)	
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	(359,7)	(359,7)	(327,0)
Dividendes payés aux minoritaires	(216,1)	(253,5)	(186,4)
Emission de nouveaux emprunts	4 243,7	2 116,9	1 205,5
Remboursement d'emprunts	(1 200,0)	(2,3)	(410,9)
Variation des comptes courants	632,6	(194,7)	(316,7)
Autres flux liés aux opérations de financement	0,0	(147,0)	50,0
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	3 116,8	669,7	14,5
Incidence de la variation des taux de change	(0,0)	0,0	0,0
Incidence des reclassements à l'ouverture	0,0	3,1	0,0
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	(646,3)	(1 136,7)	(190,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	(530,3)	606,4	797,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	(1 176,6)	(530,3)	606,4
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	(646,3)	(1 136,7)	(190,7)

NB : La variation des comptes courants d'associés qui se trouvait précédemment au niveau de la variation du BFR apparaît désormais sur une ligne distincte au niveau des flux de trésorerie provenant des activités de financement.

Les principaux agrégats du groupe SNI au titre de l'exercice 2009-2008 se détaillent comme suit :

I.4. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) du Groupe SNI se décompose de la manière suivante :

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Chiffre d'affaires	3 427,6	3 385,6
Autres produits de l'activité	(25,4)	25,4
Total produits des activités ordinaires	3 402,2	3 411,0
<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Production vendue de biens et services	2 851,4	2 650,1
Ventes de marchandises	576,2	735,5
Total Chiffre d'affaires	3 427,6	3 385,6
Autres produits d'exploitation	0,9	0,5
Variation de stocks de produits	(26,3)	24,9
Total Autres produits de l'activité	(25,4)	25,4
Total produits des activités ordinaires	3 402,2	3 411,0

I.5. ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES

Les achats et charges externes se décomposent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Achats de marchandises	(529,6)	(618,3)
Achats de matières et fournitures	(835,2)	(898,9)
Achats	(1 364,8)	(1 517,1)
Loyers opérationnels	(15,4)	(18,9)
Entretien et réparations	(27,7)	(27,8)
Rémunération de personnel extérieur à l'entreprise	(7,9)	(7,0)
Charges externes diverses	(179,3)	(198,2)
Autres charges externes	(230,3)	(251,9)
Total Achats et Autres charges externes	(1 595,1)	(1 769,0)

I.6. AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS D'EXPLOITATION

Les variations d'amortissements et de provisions ayant un impact sur le résultat d'exploitation courant pour les périodes closes les 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008 se décomposent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Amortissements nets impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations incorporelles	(2,1)	(2,2)
Immobilisations corporelles	(149,5)	(134,0)
Total	(151,6)	(136,2)
Provisions et Pertes de valeur nettes impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations	1,9	13,6
Stocks	23,8	(29,9)
Créances	(7,8)	(1,4)
Provisions pour risques et charges	1,5	1,8
Total	19,4	(15,9)
Total	(132,2)	(152,1)
Dont Amortissements et provisions des activités poursuivies	(132,2)	(152,1)

I.7. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

Les autres produits et charges d'exploitation s'analysent de la façon suivante :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc.-09	31-déc.-08
Cession d'actifs	0,1	(20,1)
Cessions de filiales et participations	976,9	114,8
Résultats sur dérivés de change - trading	0,0	4,4
Autres produits et charges d'exploitation *	(53,3)	(4,7)
Total produits et charges d'exploitation	923,7	94,4

* Ce poste est détaillé dans le tableau suivant

I.7.1. Autres produits et charges d'exploitation

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Autres produits non courants	0,2	1,1
Autres charges non courantes	(53,0)	(8,8)
Autres produits et charges d'exploitation nets	(0,5)	3,0
Total autres produits et charges d'exploitation	(53,3)	(4,7)

I.8. RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier aux 31 décembre 2009 et 2008 se décompose de la façon suivante :

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Produits d'intérêts	45,6	32,5
Charges d'intérêts	(327,3)	(189,5)
Dividendes (hors groupe)	0,2	0,0
Gains sur titres disponibles à la vente*	57,2	0,0
Gains de change	21,5	15,7
Reprises financières	0,7	0,0
Autres produits financiers	36,2	33,4
Dotations financières	0,0	(0,3)
Pertes de change	(34,4)	(9,9)
Autres charges financières	(1,5)	(0,1)
Autres produits et charges financiers	79,9	38,8
Résultat financier	(201,8)	(118,2)

I.9. IMPOTS

I.9.1. Charge d'impôt

Reconnue en compte de résultat

La charge d'impôt pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008, s'analyse comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Charge d'impôt courant		
Charge de l'exercice	(347,9)	(336,2)
	(347,9)	(336,2)
(Charges) / produits d'impôts différés		
Variations des différences temporaires	(47,6)	(6,9)
Variation des déficits fiscaux antérieurs	0,9	(2,1)
	(46,7)	(9,0)
(Charge) / Produit total d'impôt	(394,6)	(345,2)

La charge d'impôt courant correspond aux montants payés ou restant à payer à court terme aux administrations fiscales au titre de l'exercice, en fonction des règles en vigueur et des conventions spécifiques.

Preuve d'impôt

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Résultat Net de l'ensemble consolidé	2 665,7	768,8
- Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	913,9	(115,0)
Résultat Net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	1 751,8	883,8
Impôt sur les bénéfices	(347,9)	(336,2)
Impôts différés	(46,7)	(9,0)
Total charge fiscale de la période	(394,6)	(345,2)
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	2 146,4	1229,0
Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant imp.	18%	28%
Impôt sur différences permanentes	(239,4)	11,1
Impôt sur pertes fiscales	0,0	0,9
Crédits d'impôt	2,9	0,2
Ajustement des ID suite au changement du taux d'IS	0,0	(21,5)
Montant de différence de taux Mère / fille	(21,9)	(13,6)
Montant autres différences	9,0	(0,7)
Charge fiscale recalculée	(644,0)	(368,8)
Taux d'impôt légal au Maroc (Charge fiscale recalculée / Résultat comptable)	30%	30%

I.10. GOODWILL (ECART D'ACQUISITION)

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Au 1^{er} janvier	28,8	28,8
<i>Valeur brute</i>	63,8	87,0
<i>Pertes de valeur cumulées</i>	(35,0)	(58,2)
Cessions et écarts d'acquisition classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	(23,2)
<i>Pertes de valeur</i>	0,0	23,2
A la clôture de la période	28,8	28,8
<i>Valeur brute</i>	63,8	63,8
<i>Pertes de valeur cumulées</i>	(35,0)	(35,0)

Au bilan, les goodwill (écarts d'acquisition) nets concernent les sociétés suivantes :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
<i>LAFARGE CEMENTS</i>	19,5	19,5
<i>GRAVEL MAROC</i>	9,3	9,3
Total	28,8	28,8

I.11. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

<i>En Millions de MAD</i>	Licences Télécom et Logiciels	Concessions brevets et droits similaires	Autres	Total
<i>Valeurs brutes</i>				
Au 1^{er} janvier 2008	17,1	26,0	6,2	49,3
Acquisitions	0,0	0,0	13,2	13,2
Autres mouvements	2,1	0,0	(2,2)	(0,1)
Au 31 décembre 2008	19,2	26,0	17,2	62,4
Au 1^{er} janvier 2009	19,2	26,0	17,2	62,4
Acquisitions	0,1	0,3	1,8	2,2
Autres mouvements	0,3	0,0	0,5	0,8
Au 31 décembre 2009	19,6	26,3	19,5	65,4
<i>Amortissements et pertes de valeurs</i>				
Au 1^{er} janvier 2008	(10,3)	(25,9)	(0,1)	(36,3)
Amortissements	(2,2)	0,0	0,0	(2,2)
Autres mouvements	0,0	0,0	0,1	0,1
Au 31 décembre 2008	(12,5)	(25,9)	0,0	(38,4)
Au 1^{er} janvier 2009	(12,5)	(25,9)	0,0	(38,4)
Amortissements	(2,0)	(0,1)	0,0	(2,1)
Au 31 décembre 2009	(14,5)	(26,0)	0,0	(40,5)
<i>Valeurs nettes</i>				
Au 31 décembre 2008	6,7	0,1	17,2	24,0
Au 31 décembre 2009	5,1	0,3	19,5	24,9

I.12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

<i>En Millions de MAD</i>	Terrains	Construction	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Autres	Total
Valeurs brutes						
Au 1^{er} janvier 2008	110,1	600,8	2 891,3	356,3	108,4	4 066,9
Acquisitions	46,9	10,3	16,1	696,4	4,8	774,5
Variations de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	(9,0)	(68,3)	0,0	(4,6)	(81,9)
Autres mouvements	(7,4)	49,8	142,4	(292,1)	(2,6)	(109,9)
Au 31 décembre 2008	149,6	651,9	2 981,5	760,6	106,1	4 649,7
Au 1^{er} janvier 2009	149,6	651,9	2 981,5	760,6	106,1	4 649,7
Acquisitions	6,9	3,2	7,5	484,5	1,6	503,7
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	(2,3)	0,0	(6,8)	0,0	(3,4)	(12,5)
Autres mouvements	8,7	191,4	942,1	(1 148,7)	2,7	(3,8)
Au 31 décembre 2009	162,9	846,5	3 924,3	96,4	107,0	5 137,1
Amortissements et pertes de valeurs						
Au 1^{er} janvier 2008	(18,3)	(264,7)	(1 000,2)	(0,3)	(81,3)	(1 364,8)
Amortissements	(2,3)	(20,9)	(104,6)	0,0	(6,2)	(134,0)
Reprises de pertes de valeur	0,0	0,1	13,6	0,0	0,0	13,7
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	9,0	47,2	0,0	4,2	60,4
Autres mouvements	0,0	22,2	68,1	0,0	11,5	101,8
Au 31 décembre 2008	(20,6)	(254,3)	(975,9)	(0,3)	(71,8)	(1 322,9)
Au 1^{er} janvier 2009	(20,6)	(254,3)	(975,9)	(0,3)	(71,8)	(1 322,9)
Amortissements	(2,1)	(24,5)	(116,6)	0,0	(6,3)	(149,5)
Reprises de pertes de valeur	0,0	0,2	1,7	0,0	0,0	1,9
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	0,0	2,4	0,0	3,2	5,6
Autres mouvements	0,0	(3,8)	3,4	0,0	0,4	0,0
Au 31 décembre 2009	(22,7)	(282,4)	(1 085,0)	(0,3)	(74,5)	(1 464,9)
Valeurs nettes						
Au 31 décembre 2008	129,0	397,6	2 005,6	760,3	34,3	3 326,8
Au 31 décembre 2009	140,2	564,1	2 839,3	96,1	32,5	3 672,2

Les acquisitions concernent principalement :

- des terrains au niveau de Lafarge Ciments pour un montant de 5 Mdh provenant du reclassement du compte « Autres débiteurs » vers le compte « Terrains ». Ce traitement est appliqué aux terrains acquis par les SCI de Lafarge Ciments ;
- des constructions pour 3,2 Mdh dont 2,4 Mdh au niveau de Lafarge Béton relatifs aux bâtiments industriels de Lissasfa, El Jadida, Salé et Dar Bouazza ;
- des installations techniques, matériels et outillages pour 7,5 Mdh dont 3,9 MMAD au niveau de Ecocim et 2,7 Mdh au niveau de Lafarge Bétons concernant des installations au niveau des bâtiments de Lissasfa, Ain Sebaâ, Berrechid, Meknès...;
- des immobilisations corporelles en cours pour 484,5 Mdh, dont 442,2 Mdh au niveau de Lafarge Ciments concernant essentiellement le dédoublement de la ligne de production de l'usine de Tétouan.

Les cessions concernent principalement :

- des installations techniques, matériel et outillage pour 6,8 Mdh dont 3,6 Mdh au niveau de Ecocim et 1,8 Mdh au niveau de Lafarge Plâtres concernant la cession de matériel divers.

Les autres mouvements correspondent essentiellement à des reclassements des immobilisations achevées de « Immobilisations en cours » vers « Constructions » et « Installations techniques, matériel et outillages » pour 1 086,9 Mdh au niveau de Lafarge Ciments relatifs essentiellement au dédoublement de la ligne de production de l'usine de Tétouan.

I.13. PARTICIPATION DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES

En millions de MAD

Valeur des titres au 1^{er} janvier 2008	7 888,3
<i>Juste valeur des titres des sociétés cotées dont</i>	<u>12 404,7</u>
<i>ONA</i>	9 449,4
<i>Cosumar</i>	358,3
<i>Centrale Laitière</i>	294,6
<i>Lesieur</i>	417,6
<i>Sonasid</i>	1 884,8
Part du groupe dans les résultats de l'exercice	(115,0)
Distribution de dividendes	(471,3)
Augmentation de capital Wana	490,0
Variation de périmètre (ONA, Somed et Kasovi)	1 846,8
Variation nette juste valeur sur instruments financiers	1,7
Transferts et reclassements	124,8
Autres	(17,4)
Valeur des titres au 31 décembre 2008	9 748,0
<i>Juste valeur des titres des sociétés cotées</i>	<u>11 288,1</u>
<i>ONA</i>	8 526,1
<i>Cosumar</i>	350,6
<i>Centrale Laitière</i>	301,8
<i>Lesieur</i>	534,7
<i>Sonasid</i>	1 574,9
Part du groupe dans les résultats de l'exercice	913,9
Distribution de dividendes	(601,8)
Augmentation de capital Wana, effet dilution	925,0
Variation de périmètre (AWB, AHM, ONA, CL, LC)	6 084,9
Variation nette juste valeur sur instruments financiers	5,9
Transferts et reclassements	242,0
Autres	18,8
Valeur des titres au 31 décembre 2009	17 336,7
<i>Juste valeur des titres des sociétés cotées</i>	<u>17 933,6</u>
<i>ONA</i>	7 975,6
<i>Cosumar</i>	396,7
<i>Centrale Laitière</i>	820,2
<i>Lesieur</i>	583,9
<i>Sonasid</i>	1 140,6
<i>Attijariwafa bank</i>	7 016,6

La variation de périmètre est due principalement à l'intégration du palier Attijariwafa bank et de la société Atlas Hospitality Morocco qui contribuent respectivement par 5 522,4 Mdh et 577,0 Mdh dans les titres mis en équivalence du Groupe SNI. Une acquisition complémentaire de titres ONA et Centrale Laitière et une cession d'une partie des titres de Lesieur contribuent avec un montant de 329,6 Mdh dans la variation de périmètre du Groupe SNI.

I.14. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

Le Groupe détient des intérêts dans des coentreprises, ces participations sont consolidées suivant la méthode de l'intégration proportionnelle.

L'impact des coentreprises intégrées selon la méthode de la consolidation proportionnelle sur les comptes du Groupe est le suivant :

<i>En millions de MAD</i>	Lafarge Béton	Lafarge Cements	Lafarge Ciménts	Gravel Maroc	Lafarge Maroc	Lafarge Plâtres	ECOCIM	Lafarge Calcinor	FPOS	Total
Au 31 décembre 2008										
Informations relatives au bilan										
Actifs non courants	0,5	146,5	2 834,3	0,6	606,5	64,4	(0,1)	0,0	347,4	4 000,1
Actifs courants	142,2	69,3	490,9	8,0	10,3	29,8	14,9	0,0	1,8	767,2
Total des actifs	142,7	215,8	3 325,2	8,6	616,8	94,2	14,8	0,0	349,2	4 767,3
Passifs non courants	5,2	31,6	427,0	2,6	0,0	3,6	0,0	0,0	173,7	643,7
Passifs non courants	149,3	133,8	428,1	4,4	6,4	67,8	12,9	0,0	173,7	976,4
Total des passifs	154,5	165,4	855,1	7,0	6,4	71,4	12,9	0,0	347,4	1 620,1
Informations relatives au compte de résultat										
Produits	238,4	274,5	1 750,2	10,9	0,9	55,4	18,8	0,0	1,7	2 350,8
Charges	(233,2)	(212,1)	(1 231,5)	(8,6)	(1,6)	(47,5)	(18,3)	0,0	(0,0)	(1 752,8)
Résultat net	5,2	62,4	518,7	2,3	(0,7)	7,9	0,5	0,0	1,7	598,0
Au 31 décembre 2009										
Informations relatives au bilan										
Actifs non courants	5,2	164,9	3 161,6	0,2	605,8	73,8	0,2	(0,2)	169,1	4 180,6
Actifs courants	132,9	72,9	376,5	9,8	11,9	34,6	7,5	19,3	0,6	666,0
Total des actifs	138,1	237,8	3 538,1	10,0	617,7	108,4	7,7	19,1	169,7	4 846,6
Passifs non courants	7,0	33,4	502,4	2,3	0,0	4,5	0,0	0,0	194,0	743,6
Passifs non courants	137,1	97,5	413,6	1,9	7,0	73,0	3,7	3,7	0,1	737,6
Total des passifs	144,1	130,9	916,1	4,2	7,0	77,5	3,7	3,7	194,1	1 481,2
Informations relatives au compte de résultat										
Produits	251,5	352,4	1 805,4	13,1	0,5	64,3	9,8	0,9	10,4	2 508,3
Charges	(247,5)	(250,8)	(1 264,7)	(10,2)	1,7	(56,3)	(9,0)	(1,2)	(13,5)	(1 851,5)
Résultat net	4,0	101,6	540,7	2,9	2,2	8,0	0,8	(0,3)	(3,1)	656,8

I.15. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks et en-cours se décomposent comme suit pour les périodes closes aux 31 décembre 2009 et 2008 :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Stocks de marchandises	69,6	136,2
Stocks de matières et fournitures consommables	187,9	201,1
En-cours de production	0,9	0,9
Stocks de produits finis intermédiaires	32,3	58,6
Total des stocks en valeur brute	290,7	396,8
Montant de la perte de valeur en début de période	(42,5)	(15,0)
Perte de valeur constatée sur la période	(10,7)	(35,9)
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	34,4	4,9
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	0,0	1,1
Autres mouvements	0,0	2,4
Montant de la perte de valeur en fin de période	(18,8)	(42,5)
Total Stocks, net	271,9	354,3

I.16. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

La valeur brute et la valeur de réalisation des créances clients au 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Clients et comptes rattachés	540,6	583,1
Dépréciation clients et comptes rattachés	(40,4)	(32,4)
Total Créances clients	500,2	550,7
Autres débiteurs	24,0	59,0
Compte de régularisation - Actif	9,1	13,8
Comptes d'associés débiteurs	132,7	1 176,6
Dépréciation autres débiteurs	(0,7)	(0,8)
Dépréciation personnel débiteur	(0,4)	(0,4)
Etat - débiteur	161,9	182,4
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	16,0	19,0
Personnel - débiteur	4,7	2,9
Total Autres débiteurs courants	347,3	1 452,5

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Clients et comptes rattachés - part > 1 an	67,5	70,6
Dépréciation clients et comptes rattachés - part > 1 an	(58,9)	(59,1)
Total Autres débiteurs non courants	8,6	11,5

Les créances clients et comptes rattachés courants concernent principalement Longométal Afrique pour 206,3 MMAD, Lafarge Ciments pour 146,7 MMAD, Lafarge Bétons pour 118,9 MMAD, Lafarge Cementos pour 22,5 MMAD, Lafarge Plâtres pour 16,5 MMAD et SNI pour 17,8 MMAD. Les comptes d'associés débiteurs enregistrent une baisse de 1 043,9 MMAD due principalement au remboursement du compte d'associés de la société ONA d'un montant de 1 083 MMAD.

I.17. PROVISIONS

Les provisions courantes et non courantes s'analysent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Provision environnement	12,5	12,5
Restructurations	1,7	
Litiges	10,2	7,0
Garanties	3,6	35,2
Autres risques	46,9	21,8
Total	74,9	76,5

<i>En millions de MAD</i>	<i>Solde au 31/12/08</i>	<i>Dotation de l'exercice</i>	<i>Reprise provisions utilisées</i>	<i>Reprise provisions non utilisées</i>	<i>Reclassement</i>	<i>Solde au 31/12/2009</i>
Provision environnement	12,5	-	-	-	-	12,5
Restructurations	0,0	1,7	(0,8)	0,0	0,8	1,7
Litiges	7,0	3,6	(0,4)	0,0	0,0	10,2
Garanties	35,2	1,1	(32,7)	0,0	0,0	3,6
Autres risques	21,8	28,5	(2,4)	(0,1)	(0,9)	46,9
Total	76,5	34,9	(36,3)	(0,1)	(0,1)	74,9
Dont:						
- Part non courante	36,1	29,7	(1,6)	(0,1)	(0,1)	64,0
- Part courante	40,4	5,2	(34,7)	0,0	0,0	10,9

Les reprises de l'exercice concernent principalement une reprise de provision courante relative à la garantie de passif accordée suite à la cession des Brasseries du Maroc d'un montant de 32,7 MMAD.

I.18. DETTES FINANCIERES

Les dettes financières courantes et non courantes du Groupe se décomposent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Emprunts obligataires	3 900,0	3 600,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 670,5	923,7
Total dettes financières non courantes	7 570,5	4 523,7
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 355,1	656,5
Total dettes financières courantes	1 355,1	656,5
Total	8 925,6	5 180,2

L'augmentation des dettes financières non courantes s'explique par la contraction par SNI SA. d'un emprunt auprès de Banco Santander pour un montant de 2 726,4 MMAD.

La plus forte variation des dettes financières courantes est enregistrée au niveau de SNI SA. pour 845 MMAD concernant l'augmentation du crédit de trésorerie auprès de Attijariwafa bank.

I.19. DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-09	31-déc-08
Fournisseurs et comptes rattachés	447,0	490,4
Autres créanciers	118,8	83,0
Clients créditeurs Avances & Acomptes	22,0	10,6
Compte de régularisation - passif	97,3	57,2
Comptes d'associés créditeurs	442,1	839,5
Etat créditeur	218,2	270,0
Organismes sociaux	17,9	12,6
Personnel créditeur	42,8	41,7
Total Autres créditeurs courants	959,1	1 314,6
Total Fournisseurs et Autres créditeurs courants	1 406,1	1 805,0

La variation des comptes d'associés créditeurs s'explique par la diminution des comptes courants entre SNI et NSI pour 344,2 MMAD en 2009 pour le paiement de dividendes au titre de l'exercice 2009 par NSI.

Les principaux agrégats au titre de l'exercice 2008-2007 se détaillent comme suit :

I.20. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) du Groupe SNI se décompose de la manière suivante :

<i>En Millions de MAD</i>	2008	2007
Chiffre d'affaires	3 385,6	2 877,0
Autres produits de l'activité	25,4	9,9
Total produits des activités ordinaires	3 411,0	2 886,9

<i>En Millions de MAD</i>	2008	2007
Production vendue de biens et services	2 650,1	2 400,8
Ventes de marchandises	735,5	476,2
Total Chiffre d'affaires	3 385,6	2 877,0
Autres produits d'exploitation	0,5	3,8
Variation de stocks de produits	24,9	6,1
Total Autres produits de l'activité	25,4	9,9
Total produits des activités ordinaires	3 411,0	2 886,9

I.21. ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES

Les achats et charges externes se décomposent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	2008	2007
Achats de marchandises	(618,2)	(402,9)
Achats de matières et fournitures	(898,9)	(814,0)
Achats	(1 517,1)	(1 216,9)
Loyers opérationnels	(18,9)	(24,7)
Entretien et réparations	(27,8)	(30,9)
Rémunération de personnel extérieur à l'entreprise	(7,0)	(10,0)
Charges externes diverses	(198,2)	(184,9)
Autres charges externes	(251,9)	(250,5)
Total Achats et Autres charges externes	(1 769,0)	(1 467,4)

I.22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

Les autres produits et charges d'exploitation s'analysent de la façon suivante :

<i>En Millions de MAD</i>	2008	2007
Cession d'actifs	(20,1)	(20,8)
Cessions de filiales et participations	114,8	0,0
Résultats sur dérivés de change - trading	4,4	2,8
Autres produits et charges d'exploitation *	(4,7)	(51,4)
Total produits et charges d'exploitation	94,4	(69,4)

*Ce poste est détaillé dans le tableau suivant

Autres produits et charges d'exploitation

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-07	31-déc-06
Autres produits non courants	1,1	2,7
Autres charges non courantes*	(8,8)	(52,3)
Autres produits et charges d'exploitation non courants	3,0	(1,8)
Total autres produits et charges d'exploitation	(4,7)	(51,4)

* Dont 44 MMAD constatés au niveau des comptes de SNI SA au 31 décembre 2007 et correspondant à l'exercice de la garantie de passif de Brasseries du Maroc.

I.23. RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier aux 31 décembre 2008 et 2007 se décompose de la façon suivante :

<i>En Millions de MAD</i>	2008	2007
Produits d'intérêts	32,5	56,5
Charges d'intérêts	(189,5)	(146,0)
Gains sur titres disponibles à la vente*	0,0	370,9
Gains de change	15,7	1,6
Reprises financières	0,0	3,7
Autres produits financiers	33,4	30,4
Dotations financières	(0,3)	(0,0)
Pertes de change	(9,9)	(3,6)
Autres charges financières	(0,1)	(4,0)
Autres produits et charges financiers	38,8	399,0
Résultat financier	(118,2)	309,5

Le poste gains réalisés sur la juste valeur des titres disponibles à la vente correspond à la plus value réalisée par SNI SA suite à la cession en 2007 d'une partie des titres AttijatiWafa bank comptabilisés dans la catégorie titres AFS.

I.24. IMPOTS

Charge d'impôt

Reconnue en compte de résultat

La charge d'impôt pour les exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007, s'analyse comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	2008	2007
Charge d'impôt courant		
Charge de l'exercice	(336,2)	(268,1)
Ajustement de la charge d'impôt provenant d'exercices antérieurs	0,0	0,0
	(336,2)	(268,1)
(Charges) / produits d'impôts différés		
Variations des différences temporaires	(6,9)	(63,5)
Variations des taux d'imposition	0,0	16,0
Variation des déficits fiscaux antérieurs	(2,1)	(14,1)
	(9,0)	(61,6)
(Charge) / Produit total d'impôt	(345,2)	(329,7)

La charge d'impôt courant correspond aux montants payés ou restant à payer à court terme aux administrations fiscales au titre de l'exercice, en fonction des règles en vigueur et des conventions spécifiques.

Preuve d'impôt

<i>En Millions de MAD</i>	2008	2007
Résultat Net de l'ensemble consolidé	768,8	1 008,9
- Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	(115,0)	28,0
Résultat Net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	883,8	980,9
Impôt sur les bénéfices	(336,2)	(268,1)
Impôts différés	(9,0)	(61,6)
Total charge fiscale de la période	(345,2)	(329,7)
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	1 229,0	1 310,6
Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)	28%	25%
Impôt sur différences permanentes	11,1	(33,0)
Impôt sur pertes fiscales	0,9	2,1
Crédits d'impôt	0,2	2,9
Ajustement des ID suite au changement du taux d'IS	(21,5)	(19,1)
Montant de différence de taux Mère / fille	(13,6)	(94,1)
Montant autres différences	(0,7)	12,1
Charge fiscale recalculée	(368,8)	(458,8)
Taux d'impôt légal au Maroc (Charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)	30%	35%

I.25. GOODWILL (ECART D'ACQUISITION)

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Au 1er janvier	28,8	28,8
<i>Valeur brute</i>	87,0	87,0
<i>Pertes de valeur cumulées</i>	(58,2)	(58,2)
Acquisitions	0,0	0,0
Cessions et écarts d'acquisition classés en actifs détenus en vue de la vente	(23,2)	0,0
Pertes de valeur	23,2	0,0
Écarts de conversion	0,0	0,0
Autres mouvements	0,0	0,0
A la clôture de la période	28,8	28,8
<i>Valeur brute</i>	63,8	87,0
<i>Pertes de valeur cumulées</i>	(35,0)	(58,2)

Au bilan, les Goodwill (écarts d'acquisition) nets concernent les sociétés suivantes :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
<i>LAFARGE CIMENTS</i>	19,5	19,5
<i>GRAVEL MAROC</i>	9,3	9,3
Total	28,8	28,8

Les écarts d'acquisition dégagés suite à l'acquisition des titres Somed et Kasovi par SNI sont comptabilisés directement dans les titres mis en équivalence.

I.26. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

<i>En Millions de MAD</i>	Licences Télécom et Logiciels	Concessions brevets et droits similaires	Autres	Total
Valeurs brutes				
Au 1er janvier 2007	10,4	28,1	8,7	47,2
Acquisitions	0,0	0,1	1,9	2,0
Autres mouvements	6,7	(2,2)	(4,4)	0,1
Au 31 décembre 2007	17,1	26,0	6,2	49,3
Au 1er janvier 2008	17,1	26,0	6,2	49,3
Acquisitions	0,0	0,0	13,2	13,2
Autres mouvements	2,1	0,0	(2,2)	(0,1)
Au 31 décembre 2008	19,2	26,0	17,2	62,4
Amortissements et pertes de valeurs				
Au 1er janvier 2007	(6,5)	(27,0)	(0,5)	(34,0)
Amortissements	(1,1)	(1,2)	(0,0)	(2,3)
Autres mouvements	(2,7)	2,3	0,4	0,0
Au 31 décembre 2007	(10,3)	(25,9)	(0,1)	(36,3)
Au 1er janvier 2008	(10,3)	(25,9)	(0,1)	(36,3)
Amortissements	(2,2)	(0,0)	0,0	(2,2)
Autres mouvements	0,0	0,0	0,1	0,1
Au 31 décembre 2008	(12,5)	(25,9)	0,0	(38,4)
Valeurs nettes				
Au 31 décembre 2007	6,8	0,1	6,1	13,0
Au 31 décembre 2008	6,7	0,1	17,2	24,0

Les acquisitions de la période s'élèvent à 13 MMAD et concernent une concession d'exploitation de terrain au niveau de Lafarge Ciments.

I.27. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

<i>En Millions de MAD</i>	Terrains	Construction	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Autres	Total
Valeurs brutes						
Au 1er janvier 2007	97,1	570,9	2 851,6	97,2	111,9	3 728,6
Acquisitions	13,1	7,2	6,3	384,4	1,3	412,3
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	(3,7)	(64,3)	0,0	(5,9)	(73,9)
Autres mouvements	0,0	26,5	97,7	(125,3)	1,1	(0,1)
Au 31 décembre 2007	110,1	600,8	2 891,3	356,3	108,4	4 066,9
Au 1er janvier 2008	110,1	600,8	2 891,3	356,3	108,4	4 066,9
Acquisitions	46,9	10,3	16,1	696,4	4,8	774,5
Variations de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	(9,0)	(68,3)	0,0	(4,6)	(81,9)
Autres mouvements	(7,4)	49,8	142,4	(292,1)	(2,6)	(109,9)
Au 31 décembre 2008	149,6	651,9	2 981,5	760,6	106,1	4 649,7
Amortissements et pertes de valeurs						
Au 1er janvier 2007	(17,1)	(233,0)	(905,2)	(0,3)	(79,6)	(1 235,1)
Amortissements	(1,1)	(19,8)	(108,9)	0,0	(4,0)	(133,9)
Pertes de valeur	0,0	(14,6)	(31,3)	0,0	(2,1)	(47,9)
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	3,1	43,6	0,0	5,6	52,2
Autres mouvements	0,0	(0,5)	1,6	0,0	(1,2)	(0,1)
Au 31 décembre 2007	(18,3)	(264,7)	(1 000,2)	(0,3)	(81,3)	(1 364,8)
Au 1er janvier 2008	(18,3)	(264,7)	(1 000,2)	(0,3)	(81,3)	(1 364,8)
Amortissements	(2,3)	(20,9)	(104,6)	0,0	(6,2)	(134,0)
Reprises de pertes de valeur	0,0	0,1	13,6	0,0	0,0	13,7
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	9,0	47,2	0,0	4,2	60,4
Autres mouvements	0,0	22,2	68,1	0,0	11,5	101,8
Au 31 décembre 2008	(20,6)	(254,3)	(975,9)	(0,3)	(71,8)	(1 322,9)
Valeurs nettes						
Au 31 décembre 2007	91,8	336,1	1 891,1	356,0	27,1	2 702,1
Au 31 décembre 2008	129,0	397,6	2 005,6	760,3	34,3	3 326,8

Les acquisitions concernent principalement :

- des terrains au niveau de Lafarge Ciments pour un montant de 44 MMAD provenant du reclassement du compte « Autres débiteurs » vers le compte « Terrains ». Ce traitement est appliqué aux terrains acquis par les SCI au niveau de Lafarge Ciments ;
- des immobilisations corporelles en cours pour 696 MMAD, dont 555 MMAD au niveau de Lafarge Ciments concernant essentiellement le projet de dédoublement de la ligne de production de l'usine de Tétouan et 104 MMAD au niveau de Lafarge Cementos relatifs à la modernisation de l'usine suite à sa transformation officielle en unité de broyage.

Les cessions concernent principalement :

- des installations techniques, matériel et outillage et des constructions pour respectivement 54 MMAD et 9 MMAD au niveau de Lafarge Cementos relatifs au retrait des immobilisations suite à la sortie de la clinkererie ;

Les autres mouvements concernent essentiellement des reclassements des immobilisations achevées et mises en service de « Immobilisations en cours » vers « Constructions » et « Installations techniques, matériel et outillages » pour 141 MMAD au niveau de Cementos et 133 MMAD au niveau de Lafarge Ciments.

Par ailleurs, l'ensemble des immobilisations de Leader Food a été reclassé en « Actif détenu en vue de la vente ».

I.28. PARTICIPATION DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES

En millions de MAD

Valeur des titres au 31 décembre 2006	6 840,8
<i>Juste valeur des titres des sociétés cotées dont</i>	<u>11 358,7</u>
<i>ONA</i>	9 020,5
<i>Cosumar</i>	345,3
<i>Centrale Laitière</i>	282,5
<i>Lesieur</i>	399,9
<i>Sonasid</i>	1 310,5
Part du groupe dans les résultats de l'exercice	28,0
Distribution de dividendes	(275,7)
Augmentation de capital Wana	1 269,8
Réduction de capital NSI	(50,0)
Variation de périmètre (acquisition complémentaire de ONA)	74,7
Variation nette juste valeur sur instruments financiers	0,2
Autres	0,5
 Valeur des titres au 31 décembre 2007	 7 888,3
<i>Juste valeur des titres des sociétés cotées</i>	<u>12 404,7</u>
<i>ONA</i>	9 449,4
<i>Cosumar</i>	358,3
<i>Centrale Laitière</i>	294,6
<i>Lesieur</i>	417,6
<i>Sonasid</i>	1 884,8
Part du groupe dans les résultats de l'exercice	(115,0)
Distribution de dividendes	(471,3)
Augmentation de capital Wana	490,0
Variation de périmètre (ONA, Somed et Kasovi)	1 846,8
Variation nette juste valeur sur instruments financiers	1,7
Transferts et reclassements	124,8
Autres	(17,4)
 Valeur des titres au 31 décembre 2008	 9 748,0
<i>Juste valeur des titres des sociétés cotées</i>	<u>11 288,1</u>
<i>ONA</i>	8 526,1
<i>Cosumar</i>	350,6
<i>Centrale Laitière</i>	301,8
<i>Lesieur</i>	534,7
<i>Sonasid</i>	1 574,9

La variation de périmètre est due principalement à l'intégration des paliers Somed et Kasovi qui contribuent à 1 243,5 MMAD et 356,7 MMAD respectivement dans les titres mis en équivalence du Groupe SNI. Une acquisition complémentaire de titres ONA et une cession d'une partie des titres de Cosumar contribuent avec un montant de 246,5 MMAD dans la variation de périmètre du Groupe SNI.

I.29. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

L'impact des coentreprises consolidées selon la méthode de la consolidation proportionnelle sur les comptes du Groupe est le suivant :

<i>En millions de MAD</i>	Lafarge Béton	Lafarge Cementos	Lafarge ciments	Gravel Maroc	Lafarge Maroc	Lafarge Plâtres	ECOCIM	FPOS	Total
Au 31 décembre 2007									
Informations relatives au bilan									
Actifs non courants	(18,0)	50,4	2 336,1	0,6	459,8	23,4	0,0	0,0	2 852,3
Actifs courants	113,5	107,1	952,3	9,3	53,4	21,9	0,0	0,0	1 257,5
Total des actifs	95,5	157,5	3 288,4	9,9	513,2	45,3			4 109,8
Passifs non courants	3,3	29,8	393,4	1,7	0,0	3,0	0,0	0,0	431,2
Passifs courants	107,3	107,1	397,0	6,8	14,6	21,8	0,0	0,0	654,6
Total des passifs	110,6	136,9	790,4	8,5	14,6	24,8			1 085,8
Informations relatives au compte de résultat									
Produits	218,1	216,5	1 579,9	12,3	8,6	46,8	0,0	0,0	2 082,2
Charges	(210,2)	(168,4)	(1 131,6)	(10,2)	(5,8)	(39,9)	0,0	0,0	(1 566,1)
Résultat net	7,9	48,1	448,3	2,1	2,8	6,9			516,1
Au 31 décembre 2008									
Informations relatives au bilan									
Actifs non courants	0,5	146,5	2 834,3	0,6	606,5	64,4	(0,1)	347,4	4 000,0
Actifs courants	142,2	69,2	490,9	8,0	10,3	29,8	14,9	1,8	767,1
Total des actifs	142,7	215,7	3 325,2	8,6	616,8	94,2	14,8	349,2	4 767,2
Passifs non courants	5,2	31,6	427,0	2,6	0,0	3,6	0,0	173,7	643,7
Passifs courants	149,3	133,8	428,1	4,4	6,4	67,8	12,9	173,7	976,4
Total des passifs	154,5	165,4	855,1	7,0	6,4	71,4	12,9	347,4	1 620,1
Informations relatives au compte de résultat									
Produits	238,4	274,5	1 750,2	10,9	0,9	55,4	18,8	1,7	2 350,8
Charges	(233,2)	(212,1)	(1 231,5)	(8,6)	(1,6)	(47,5)	(18,3)	0,0	(1 752,8)
Résultat net	5,2	62,4	518,7	2,3	(0,7)	7,9	0,5	1,7	598,0

I.30. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks et en-cours se décomposent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007 :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Stocks de marchandises	136,2	85,4
Stocks de matières et fournitures consommables	201,1	182,8
En-cours de production	0,9	1,0
Stocks de produits finis intermédiaires	58,6	35,1
Total des stocks en valeur brute	396,8	304,3
Montant de la perte de valeur en début de période	(15,0)	(16,0)
Perte de valeur constatée sur la période	(35,9)	(5,8)
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	4,9	5,4
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	1,1	1,4
Autres mouvements	2,4	0,0
Montant de la perte de valeur en fin de période	(42,5)	(15,0)
Total Stocks, net	354,3	289,3

I.31. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

La valeur brute et la valeur de réalisation des créances clients au 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Clients et comptes rattachés	583,1	446,0
Dépréciation clients et comptes rattachés	(32,4)	(36,1)
Total Créances clients	550,7	409,9
Autres débiteurs	59,0	22,3
Compte de régularisation - Actif	13,8	6,6
Comptes d'associés débiteurs	1 176,6	1 192,8
Dépréciation autres débiteurs	(0,8)	(0,8)
Dépréciation personnel débiteur	(0,4)	(0,4)
Etat - débiteur	182,4	168,7
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	19,0	16,2
Personnel - débiteur	2,9	3,2
Total Autres débiteurs courants	1 452,5	1 408,6

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Clients et comptes rattachés - part > 1 an	70,6	69,1
Dépréciation clients et comptes rattachés - part > 1 an	(59,1)	(57,3)
Total Autres débiteurs non courants	11,5	11,8

La variation des créances clients et comptes rattachés courants est due essentiellement :

- à la hausse du chiffre d'affaires de 52% au niveau de Longoméтал Afrique avec un impact de 88 MMAD sur le Groupe SNI;
- à l'augmentation du chiffre d'affaire et le rallongement du crédit client accordé surtout auprès des clients importants au niveau de l'activité Bétons, avec un impact de 34 MMAD sur le Groupe SNI ;
- à l'intégration et le démarrage d'activité de la société ECOCIM, ayant un impact de 10 MMAD sur le Groupe.

I.32. PROVISIONS

Les provisions courantes et non courantes s'analysent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Provision environnement	12,5	12,5
Litiges	7,0	6,6
Garanties	35,2	30,2
Autres risques	21,8	28,6
Total	76,5	77,9

<i>En millions de MAD</i>	<i>Solde au 31/12/07</i>	<i>Dotation de l'exercice</i>	<i>Reprise provisions utilisées</i>	<i>Reprise provisions non utilisées</i>	<i>Reclassement</i>	<i>Autres mouvements</i>	<i>Solde au 31/12/2008</i>
Provision environnement	12,5	-	-	-	-	-	12,5
Litiges	6,6	1,8	(0,6)	(0,3)	(0,5)	0,0	7,0
Garanties	30,2	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	35,2
Autres risques	28,6	2,6	(8,7)	(0,9)	0,1	0,1	21,8
Total	77,9	9,4	(9,3)	(1,2)	(0,4)	0,1	76,5
Dont:							
- Part non courante	36,8	1,9	(3,2)	0,0	0,6	0,0	36,1
- Part courante	41,1	7,5	(6,1)	(1,2)	(1,0)	0,1	40,4

Les dotations de l'exercice s'expliquent essentiellement par une dotation courante de provision pour garantie constatée au niveau de SNI pour 4,9 MMAD.

Les reprises de l'exercice concernent principalement une reprise de provision courante pour taxe urbaine au niveau de Cementos pour 6 MMAD.

Par ailleurs, les reclassements concernent principalement les provisions de leader food qui sont reclassées au même titre que les autres comptes du passif en « passif détenus en vue de la vente » conformément à IFRS 5.

I.33. DETTES FINANCIERES

Les dettes financières courantes et non courantes du Groupe se décomposent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Emprunts obligataires	3 600,0	2 400,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	923,7	46,4
Total dettes financières non courantes	4 523,7	2 446,4
Emprunts auprès des établissements de crédit	656,5	151,7
Total dettes financières courantes	656,5	151,7
Total	5 180,2	2 598,1

En 2008, SNI a émis un emprunt obligataire d'une valeur de 1 200 MMAD portant ainsi ses emprunts obligataires à 3 600 MMAD.

Les autres emprunts de financement non courants concernent l'intégration de FPOS dans le périmètre du Groupe SNI à hauteur de 174 MMAD et la contraction par SNI d'un CMT de 750 MMAD pour une durée de 48 mois au 31 décembre 2008.

L'augmentation des dettes financières courantes concerne principalement la remise à l'escompte massive des effets et l'octroi d'un refinancement de dossier d'import d'un impact de 81,4 MMAD au niveau de Longométal Afrique, ainsi qu'un crédit de trésorerie de 405 MMAD au niveau de SNI SA.

Ces différentes dettes financières au niveau de SNI SA ont servi principalement à financer l'acquisition de titres Attijariwafa Bank, ONA et Kasovi ainsi que la participation à l'augmentation de capital de Wana et de la Financière de Prise de Participations.

I.34. DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Dettes fournisseurs non courants	0,0	0,0
Compte de régularisation - passif - part > 1 an	0,0	0,5
Total Autres créiteurs non courants	0,0	0,5
Total Fournisseurs et Autres créiteurs non courants	0,0	0,5

<i>En Millions de MAD</i>	31-déc-08	31-déc-07
Fournisseurs et comptes rattachés	490,4	386,9
Autres créanciers	83,0	69,2
Clients créiteurs Avances & Acomptes	10,6	7,3
Compte de régularisation - passif	57,2	54,5
Comptes d'associés créiteurs	839,5	1 047,0
Etat créiteur	270,0	235,0
Organismes sociaux	12,6	15,0
Personnel créiteur	41,7	32,9
Total Autres créiteurs courants	1 314,6	1 460,9
Total Fournisseurs et Autres créiteurs courants	1 805,0	1 847,8

La variation des dettes fournisseurs s'explique principalement par les effets combinés :

- de l'augmentation des coûts des intrants accompagnée d'un rallongement du délai de règlement des fournisseurs au niveau de l'activité Ciment d'un impact de 56 MMAD ;
- du reclassement en terrain et en comptes fournisseurs des agrégats d'une société civile immobilière au niveau de l'activité ciment avec un impact consolidé de 30 MMAD ;

- La variation des comptes d'associés créditeurs résulte principalement du remboursement par la société SNI SA en faveur de NSI d'un montant de -331 MMAD et de l'intégration de la société FPOS avec un impact de 83,5 MMAD.

I.35. PERIMETRE DE CONSOLIDATION DU GROUPE SNI

Filiales	DECEMBRE 2009			DECEMBRE 2008			DECEMBRE 2007		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
LAFARGE MAROC	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
LAFARGE CEMENTS	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle
LAFARGE CEMENTOS	34,3	50,0	Proportionnelle	34,3	50,0	Proportionnelle	34,3	50,0	Proportionnelle
LAFARGE BETON	34,6	50,0	Proportionnelle	34,6	50,0	Proportionnelle	34,6	50,0	Proportionnelle
LAFARGE PLATRES	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
LAFARGE CALCINOR	17,2	50,0	Proportionnelle	-	-	-	-	-	-
GRAVEL MAROC	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle
ECCIM	15,7	45,0	Proportionnelle	15,7	45,0	Proportionnelle	-	-	-
Groupe LAFARGE									
SON ASID	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence
Matériaux de Construction									
GROUPE ONA	35,5	35,5	Equivalence	34,9	34,9	Equivalence	33,8	33,8	Equivalence
GROUPE ONA									
SOMED	32,9	32,9	Equivalence	32,9	32,9	Equivalence	-	-	-
GROUPE SOMED									
LEADER FOOD	-	-	Sortie	-	-	Sortie	100	100	Globale
LESIEUR CRISTAL	20,0	20,0	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence
SAPINO	34,0	34,0	Equivalence	34,0	34,0	Equivalence	34,0	34,0	Equivalence
REN AULT MAROC	20,0	20,0	Equivalence	20,0	20,0	Equivalence	20,0	20,0	Equivalence
SNI SA	100	100	Mère	100	100	Mère	100	100	Mère
LONGOMETAL AFRIQUE	99,0	99,0	Globale	99,0	99,0	Globale	99,0	99,0	Globale
OHIO	100	100	Globale	100	100	Globale	100	100	Globale
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATION	100	100	Globale	100	100	Globale	100	100	Globale
COSUMAR	7,1	7,1	Equivalence	7,1	7,1	Equivalence	10,0	10,0	Equivalence
CENTRALE LAITIERE	8,3	8,3	Equivalence	5,0	5,0	Equivalence	5,0	5,0	Equivalence
WANA CORPORATE	33,8	33,8	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
NSI	25,0	25,0	Equivalence	25,0	25,0	Equivalence	25,0	25,0	Equivalence
FPOS	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle	-	-	-
KASOVI	25,0	25,0	Equivalence	25,0	25,0	Equivalence	-	-	-
ATLAS HOSPITALITY MAROC	33,5	33,5	Equivalence	-	-	-	-	-	-
ATTIJARIWAFABANK	13,5	13,5	Equivalence	-	-	-	-	-	-
SNI, Portefeuille et autres métiers									

II. ETATS FINANCIERS SOCIAUX

II.1. RAPPORT DE GESTION DE SNI AU 31 DECEMBRE 2009

II.1.1. BILAN DE SNI SA

(En millions de dirhams)

ACTIF	Brut	Amortis. et provisions	Au 31/12/2009 Net	Au 31/12/2008 Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	16,3	8,9	7,4	4,2
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,1	0,1	0,0	0,0
Terrains	25,2		25,2	25,2
Constructions	5,9	3,3	2,6	2,9
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel de transport	0,4	0,1	0,3	
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	8,7	7,9	0,8	1,1
Autres immobilisations corporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	40,2	11,3	28,9	29,2
Prêts et créances financières	0,4		0,4	0,2
Titres de participation	17 963,2	97,7	17 865,5	11 344,9
Autres titres immobilisés				1 154,6
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	17 963,6	97,7	17 865,9	12 499,7
ECART DE CONVERSION ACTIF	19,4		19,4	
ACTIF IMMOBILISE	18 039,6	118,0	17 921,6	12 533,1
Clients et comptes rattachés	26,0		26,0	27,2
Personnel				
Etat - débiteur	39,6		39,6	47,2
Associés et groupe	149,8		149,8	1 287,6
Autres débiteurs	11,8		11,8	7,4
Comptes de régularisation - Actif	0,2		0,2	0,6
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	227,4	0,0	227,4	1 370,0
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	111,2		111,2	1,2
ECART DE CONVERSION				
ACTIF CIRCULANT	338,6	0,0	338,6	1 371,2
TRESORERIE - ACTIF	13,4		13,4	0,8
TOTAL ACTIF	18 391,6	118,0	18 273,6	13 905,1

(En millions de dirhams)

PASSIF	Au 31/12/2009	Au 31/12/2008
Capital social	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission, de fusion et d'apport	375,0	375,0
Réserve légale	109,0	109,0
Autres réserves	4 971,4	3 924,7
Report à nouveau	1 293,7	1 653,3
Résultat net	1 135,0	1 046,8
CAPITAUX PROPRES	8 974,1	8 198,8
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	0,0	31,0
Provisions réglementées		31,0
DETTES DE FINANCEMENT	7 376,4	4 350,0
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	19,3	
FINANCEMENT PERMANENT	16 369,9	12 579,8
Fournisseurs et comptes rattachés	9,2	9,9
Personnel	9,1	4,9
Organismes sociaux	0,9	0,6
Etat - créancier	24,2	55,5
Associés et groupe	468,4	749,8
Autres créanciers	51,0	5,3
Comptes de régularisation - Passif	75,5	35,2
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	638,3	861,2
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGE	11,1	38,7
ECART DE CONVERSION PASSIF		5,0
PASSIF CIRCULANT	649,4	904,9
TRESORERIE - PASSIF	1 254,3	420,4
TOTAL PASSIF	18 273,6	13 905,1

II.1.2. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DE SNI S.A.

(En millions de dirhams)

NATURE	31/12/09	31/12/08
Chiffre d' affaires	106,9	126,4
Autres produits d' exploitation	0,8	0,5
PRODUITS D'EXPLOITATION	107,7	126,9
Achats consommés de fournitures	0,4	0,3
Autres charges externes	40,6	53,4
Impôts et taxes	3,1	0,4
Charges de personnel	26,3	19,9
Autres charges d'exploitation	1,2	1,2
Dotations d' exploitation	3,1	2,9
CHARGES D'EXPLOITATION	74,7	78,1
RESULTAT D'EXPLOITATION	33,0	48,8
Produits des titres de participation	1 133,9	955,1
Intérêts et autres produits financiers	50,7	16,6
Reprises financières	0,1	241,3
PRODUITS FINANCIERS	1 184,7	1 213,0
Charges d'intérêts	310,0	185,1
Dotations financières	36,3	0,2
Autres charges financières		
CHARGES FINANCIERES	346,3	185,3
RESULTAT FINANCIER	838,4	1 027,7
RESULTAT COURANT	871,4	1 076,5
Produits de cessions de valeurs financières	377,6	638,3
Autres produits non courants		0,9
Reprises non courantes	67,2	90,2
PRODUITS NON COURANTS	444,8	729,4
V.N.C. des immobilisations financières cédées	138,2	711,1
Autres charges non courantes	32,1	1,6
Dotations non courantes	8,6	4,9
CHARGES NON COURANTES	178,9	717,6
RESULTAT NON COURANT	265,9	11,8
RESULTAT AVANT IMPOT	1 137,3	1 088,3
Impôts sur les sociétés	2,3	41,5
RESULTAT NET	1 135,0	1 046,8

II.1.3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE DE SNI S.A.

	(En millions de dirham)	
	31/12/2009	31/12/2008
Résultat net de l'exercice	1 135,0	1 046,8
Dotations aux amort et variation des prov	-19,3	-319,0
Plus/Moins values de cessions d'actifs	239,4	-72,8
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)	876,3	800,6
VARIATION DU BFR d'exploitation	-58,2	-11,0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (A)	934,5	811,6
Investissements	5 527,2	3 105,5
Cessions d'actifs	377,6	638,3
Flux d'investissements (B)	-5 149,6	-2 467,2
Flux de trésorerie disponible (A + B) = C	-4 215,1	-1 655,6
Augmentation de capital		-
Distributions de dividendes (D)	359,7	359,7
Désendettement net (C - D) = E	-4 574,8	-2 015,3

L'endettement net de SNI s'établit au 31 décembre 2009 à **8 805,4 Mdh** contre **4 230,6 Mdh** au 31 décembre 2008, soit une hausse de 108%.

Les dotations nettes aux amortissements et provisions s'établissent à -19,3 Mdh au 31 décembre 2009 et correspondent essentiellement à :

- Dotation de provision pour dépréciation des titres Longométal Afrique	: 17,0
- Dotation de provision pour perte de change latente sur emprunt Euro (BCH)	: 19,3
- Reprise de la provision pour investissement	: -31,0
- Reprise de la provision de la garantie de passif de SBM	: -32,5
- Provision pour risques et charges	: 7,5

Les investissements de la période se sont élevés à 5 527,2 Mdh et correspondent essentiellement à l'acquisition par SNI de 20 206 994 titres d'Attijariwafa bank pour 4 373,5 Mdh, de 31 399 titres de Centrale Laitière pour 232,3 Mdh, de 123 842 titres ONA pour 156,5 Mdh, à la participation dans l'augmentation du capital de FPOS et AM INVEST pour respectivement 171,6 Mdh et 18,0 Mdh, à l'acquisition de 175 123 titres de Atlas Hospitality Morocco pour 68,9 Mdh et enfin à la participation à l'augmentation de capital de cette même entité pour 500,3 Mdh.

Les cessions de l'exercice 2009 s'établissent à 377,6 Mdh correspondant à la cession de 17 850 titres Lesieur Cristal, 7 214 titres ONA et 1 391 694 titres Attijariwafa bank.

II.1.4. ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX DE S.N.I. S.A.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes sociaux ont été établis conformément au Plan Comptable Général Marocain.

Les principales règles et méthodes comptables de S.N.I. S.A. sont les suivantes :

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie de chaque immobilisation, prévue comme suit :

- | | |
|--|-----------|
| - Constructions | 20 ans |
| - Mobilier, Matériel de bureau et Aménagements | 10 ans |
| - Matériel informatique | 3 à 5 ans |

Immobilisations financières

Prêts immobilisés

Les prêts immobilisés sont exclusivement constitués de prêts au personnel pour l'acquisition de logement d'habitation principale.

Participations et autres titres immobilisés

Les participations et autres titres immobilisés sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Pour les participations non stratégiques, les provisions pour dépréciation sont calculées par rapport à la valeur d'inventaire. Cette dernière est déterminée, selon les cas, par référence à :

- la quote-part du groupe dans l'actif net,
- la valeur boursière.

S'agissant des participations stratégiques, la valeur d'usage est déterminée par rapport à la valeur économique estimée de la société en considération, de ses perspectives de résultat, et/ou des motifs sur lesquels reposait la transaction d'origine.

Créances de l'actif circulant

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure à la valeur comptable.

Titres de placement

Les titres de placement sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Une provision pour dépréciation des titres non cotés est enregistrée lorsque la quote-part d'actif net détenue, est inférieure au coût d'achat.

Pour les titres cotés, la dépréciation est constatée quand leur valeur d'inventaire est supérieure au cours de bourse.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

(En millions de dirhams)

	Brut au 31/12/08	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/09
Immobilisations en non valeurs	10,9	5,4		16,3
Immobilisations autres que financières	39,8	0,5		40,3
Immobilisations financières	0,2	0,2		0,4
Titres de participations	11 425,7	6 675,7	138,2	17 963,2
Autres titres immobilisés	1 154,6		1 154,6	0,0
Total	12 631,2	6 681,8	1 292,8	18 020,2

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/09	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés apparentées
Prêts immobilisés	0,4		0,4	
Total	0,4		0,4	

Titres de participations

(En millions de dirhams)

Solde au début de l'année 2009		11 425,7
Acquisitions :		5 521,1
- ONA	156,5	
- Centrale Laitière	232,3	
- Augmentation capital FPOS par compensation compte courant	171,6	
- Augmentation capital Am Invest	18,0	
- Augmentation capital Atlas Hospitalty Morocco	500,3	
- Atlas Hospitality Morocco	68,9	
- Attijariwafa Bank	4 373,5	
Reclassements :		1 154,6
- Autres titres Attijariwafa Bank reclassés dans titres de particip	1 154,6	
Cessions :		-138,2
- ONA	6,0	
- Lesieur	0,7	
- Attijariwafa Bank	131,5	
Solde au 31/12/2009		17 963,2

Autres titres immobilisés :

(En millions de dirhams)

Solde au début de l'année 2009		1 154,6
Reclassements :		-1 154,6
- Autres titres Attijariwafa Bank reclassés dans titres de particip	-1 154,6	
Solde au 31/12/2009		0,0

Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/08	Dotations	Reprises	Montant au 31/12/09
Immobilisations en non valeurs	6,7	2,2		8,9
Immobilisations incorporelles et corporelles	10,6	0,8		11,4
Titres de participations (1)	80,8	17,0	0,1	97,7
Autres titres immobilisés				-
Total	98,1	20,0	0,1	118,0

(1) Cette dotation concerne les dépréciations des titres de Longométal Maroc pour 17,0 MDH. Par ailleurs, les reprises de provisions concernent les titres Financière de Participations pour 0,1 MDH.

Actif circulant

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/09	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	26,0	26,0		26,0
Etat - débiteur	39,6	39,6		
Comptes d'associés débiteurs	149,8	149,8		149,8
Autres débiteurs	11,8	11,8		11,8
Comptes de régularisation - actif	0,2	0,2		
Titres et valeurs de placement	111,2	110,0	1,2	1,2
Total	338,6	337,4	1,2	188,8

Passif

Capital social

Le capital social au 31/12/2009, entièrement libéré, se compose de 10 900 000 actions de valeur nominale de 100 DH chacune.

Primes et réserves

Les primes et réserves sont passées de 6 062,0 MDH au 31/12/2008 à 6 749,1 Mdh au 31/12/2009 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2008 pour 1 046,8 Mdh et la mise à distribution de dividendes pour 359,7 Mdh, soit 33 Dh par action, sur décision de l'AGO du 26 Mai 2009.

Capitaux propres

Les Capitaux propres sous l'effet du résultat de la gestion 2009, s'élèvent à 8 974,1 Mdh, en augmentation de 775,3 MDH par rapport à 2008.

Dettes de financement

Les dettes de financement totalisent 7 376,4 Mdh au 31 décembre 2009 et concernent :

- un emprunt obligataire lancé en juillet 2007 pour 1 200,0 Mdh au taux de 4,70% l'an qui sera remboursé le 20/07/2017 ;
- un emprunt obligataire d'un montant de 1 200,0 Mdh lancé le 31/12/08 au taux de 5,2% et à échéance 31/12/13 ;
- un emprunt obligataire d'un montant de 1 500,0 Mdh lancé le 10/08/09 au taux de 5,1% et à échéance 10/08/19 ;
- un crédit à moyen terme d'un montant de 750,0 Mdh consenti le 30/12/08 au taux de 6,10% à échéance 30/12/2015 ;
- un crédit à moyen terme auprès de Banco Santander (BCH) d'un montant de 240 230 000 euros contracté le 28/12/2009 à taux variable (3,03% pour la 1^{ère} année) à échéance 28/12/2014.

Dettes du passif circulant

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/09	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	9,2	9,2		
Dettes sociales et fiscales	10,0	10,0		
Comptes d'associés créditeurs	468,4	468,4		468,4
Autres dettes	150,7	150,7		51,0
Autres provisions pour risques et charges	11,1	11,1		
Ecart de conversion passif		-		
Total	649,4	649,4	-	519,4

Les autres dettes représentent essentiellement les intérêts à payer pour 75,5 Mdh.

Les autres provisions pour risques et charges concernent la garantie du passif de Leader Food pour 3,6 Mdh et la provision pour risques et charges pour 7,5 Mdh.

ANALYSE DES PRINCIPALES RUBRIQUES DU COMPTE DES PRODUITS ET CHARGES

Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI à ses filiales. Son montant s'établit à 106,9 MDH contre 126,4 MDH au 31 décembre 2008. Cette diminution est consécutive principalement à la baisse de 30% par rapport à 2008 de la rémunération des prestations perçue de Sonasid.

Charges d'exploitation

Elles sont passées par rapport à la même période de l'année 2008 de 78,1 Mdh à 74,7 Mdh, soit une diminution de 4,0%, due essentiellement à la baisse des honoraires atténuée par la hausse des charges du personnel.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde positif de 33,0 Mdh contre 48,8 Mdh au 31 décembre 2008, soit une baisse de 32,0% consécutive à la baisse des rémunérations de gestion principalement.

Résultat financier

Produits de participation

Les produits de titres de participation concernent les dividendes dont la distribution est décidée par les AGO tenues au cours de l'exercice 2009.

Leur montant est passé de 955,1 Mdh au 31 décembre 2008 à 1 133,9 Mdh, au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 18,0%.

Cette augmentation est consécutive au relèvement des dividendes servis essentiellement par les sociétés N.S.I. (+180,8 Mdh), Lafarge Maroc (+ 21,0 Mdh) et Centrale Laitière (+ 17,8 Mdh) et la baisse des dividendes servis par Somed (-62,4 Mdh).

Le détail des distributions de dividendes pour 2008 et 2009 est donné dans le paragraphe 4.8.

Charges d'intérêt

Les charges d'intérêts totalisent 310,0 Mdh contre 185,1 Mdh en 2008.

Cet accroissement traduit l'effort supplémentaire d'investissement réalisé durant l'exercice 2009, SNI ayant acquis des titres de participation pour un montant de 5 521,1 Mdh.

Dotations financières

Les dotations financières totalisent 36,3 Mdh contre 0,2 Mdh au 31 décembre 2008.

Ces dotations concernent la participation de SNI dans Longoméтал Afrique pour 17,0 Mdh et la dotation pour perte de change latente sur l'emprunt contracté en Euro auprès de Banco Santander pour 19,3 Mdh.

Résultat non courant

(En millions de dirhams)

Le résultat non courant de SNI SA au 31 décembre 2009 s'analyse comme suit :

. Plus-values sur cessions de titres (1)	+ 239,4
. Reprises non courantes (2)	+ 67,2
. Autres charges non courantes (3)	- 32,1
. Dotations non courantes (4)	- 8,6
- Résultat non courant	+265,9

(1) Il s'agit de la plus - value de cession de titres Attijariwafa bank, Lesieur, ONA ;

(2) Il s'agit principalement de la reprise de provision pour investissement pour 31,0 Mdh, de la reprise de provision pour garantie du passif de SBM pour 32,5 Mdh et la reprise pour provision pour enregistrement du terrain Longométal Afrique ;

(3) dont 30,5 Mdh de garantie du passif à payer à SBM.

(4) dont 7,5 Mdh de provision pour risques et charges (risque fiscal).

Engagements financiers

Au 31 décembre 2009, l'encours des avals et cautions donnés exclusivement par SNI pour les sociétés filiales se présente comme suit :

Engagements donnés

Il s'agit du nantissement de 19 299 596 actions nominatives au profit de Banco Santander d'une valeur de 240 230 000 euros dans la limite de la valeur des actions.

Engagements reçus

Il s'agit des hypothèques reçues en garantie des prêts au logement accordés au personnel pour un montant de 0,4 MDH.

DETAIL DES TITRES DE PARTICIPATION DE LA SNI AU 31/12/09

Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d' acquisition	(En millions de dirhams)	
	Valeur	Nombre d' actions				Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Participations stratégiques					10 391,9		10 391,9
ONA	1 746 245 000	17 462 450	6 206 692	35,54	5 602,8		5 602,8
Lafarge Maroc	443 726 200	4 437 262	2 218 631	50,00	710,6		710,6
Nouvelles Sidérurgies Industrielles	3 415 000 000	34 150 000	8 539 720	25,01	854,0		854,0
WANA	5 857 302 900	58 573 029	19 803 541	33,81	1 984,5		1 984,5
SOMED	950 000 000	950 000	312 319	32,88	1 240,0		1 240,0
Autres Participations cotées					6 492,7		6 492,7
Centrale Laitière	94 200 000	942 000	78 191	8,30	495,6		495,6
Cosumar	419 105 700	4 191 057	297 158	7,09	262,7		262,7
Lesieur-Cristal	276 315 100	2 763 151	553 429	20,03	337,9		337,9
Attijariwafa Bank	1 929 959 600	192 995 960	25 987 400	13,47	5 396,5		5 396,5
Autres Participations non cotées					1 078,6	97,7	980,9
Berliet	125 000 000	1 250 000	0	-	0,0		0,0
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20,00	27,8		27,8
Longométal Afrique	13 600 000	136 000	134 687	99,03	168,4	53,8	114,6
Longométal Armatures	12 346 000	123 460	1	0,00			0,0
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	99,99	9,0		9,0
Financière de prise de participation	10 000 000	10 000	9 999	99,99	54,3	43,9	10,4
AM Invest Morocco	383 000 000	3 830 000	780 000	20,37	78,0		78,0
Réserves Immobilières	300 000	3 000	3 000	100,00	0,3		0,3
FPOS		50 000	25 000	50,00	171,6		171,6
Atlas Hospitality morocco	355 935 500	3 559 355	1 191 619	33,48	569,2		569,2
Autres					0,0		0,0
Université ONA	300 000	3 000	1	0,03			0,0
Total des titres de participation					17 963,2	97,7	17 865,5

VALEURS DE PLACEMENT DE LA SNI AU 31/12/09

Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d' acquisition	(En millions de dirhams)	
	Valeur	Nombre d' actions				Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Autres Participations cotées					1,20		1,20
LAFARGE CIMENTS	1 746 911 300	17 469 118	1 760	0,01	0,57		0,57
RAM	1 828 023 400	18 280 234	10 700	0,06	0,63		0,63
Dépôts à terme					110,00		110,00
DAT					110,00		110,00
Total des valeurs de placements					111,20		111,20

TABLEAU D'EVOLUTION DES DIVIDENDES

VALEURS	2008		2009	
	NOMBRE D'ACTIONS	TOTAL DIVIDENDES	NOMBRE D'ACTIONS	TOTAL DIVIDENDES
<u>TITRES DE PARTICIPATION COTES</u>				
LESIEUR	571 279	26,9	553 429	37,6
COSUMAR	297 158	23,8	297 158	25,5
CENTRALE LAITIERE	46 792	20,5	78 191	38,3
O.N.A.	6 090 064	208,1	6 206 692	214,7
ATTIJARI WAFABANK	7 172 100	33,4	25 987 400	36,0
BERLIET	10			
TOTAL REVENUS TITRES DE PART. COTES		312,7		352,1
<u>TITRES DE PARTICIPATION NON COTES</u>				
LAFARGE MAROC	2 218 631	478,2	2 218 631	499,2
NOUVELLES SIDERURGIES INDUSTRIELLES	8 539 720	76,8	8 539 720	257,6
LONGOMETAL AFRIQUE	134 640		134 687	
LONGOMETAL ARMATURE	1		1	
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATIONS	9 999		9 999	
RENAULT	62 500		62 500	
OHIO	17 998		17 998	
AM INVEST	600 000		780 000	
RESERVES IMMOBILIERES	3 000		3 000	
WANA	19 803 541		19 803 541	
FPOS	50		25 000	
SOMED	312 319	87,4	312 319	25,0
ATLAS HOSPITALITY MOROCCO			1 191 619	
UNIVERSITE ONA	1		1	
TOTAL REVENUS TITRES DE PART. NON COTES		642,4		781,8
TOTAL GENERAL		955,1		1 133,9

BILAN DE SNI AU 31 DECEMBRE 2008

(En millions de dirhams)

ACTIF	Brut	Amortis. et provisions	Au 31/12/2008 Net	Au 31/12/2007 Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	10,9	6,7	4,2	3,5
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,1	0,1	0,0	0,0
Terrains	25,2		25,2	25,2
Constructions	5,9	3,0	2,9	3,2
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel de transport				
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	8,6	7,5	1,1	1,1
Autres immobilisations corporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	39,7	10,5	29,2	29,5
Prêts et créances financières	0,2		0,2	0,2
Titres de participation	11 425,7	80,8	11 344,9	9 399,8
Autres titres immobilisés	1 154,6		1 154,6	471,9
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	12 580,5	80,8	12 499,7	9 871,9
ECART DE CONVERSION ACTIF				
ACTIF IMMOBILISE	12 631,2	98,1	12 533,1	9 904,9
Clients et comptes rattachés	27,2		27,2	23,6
Personnel				
Etat - débiteur	47,2		47,2	42,2
Associés et groupe	1 287,6		1 287,6	1 215,4
Autres débiteurs	7,4		7,4	10,0
Comptes de régularisation - Actif	0,6		0,6	
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	1 370,0	0,0	1 370,0	1 291,2
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	1,2		1,2	0,9
ECART DE CONVERSION				
ACTIF CIRCULANT	1 371,2	0,0	1 371,2	1 292,1
TRESORERIE - ACTIF	0,8		0,8	0,6
TOTAL ACTIF	14 003,2	98,1	13 905,1	11 197,6

BILAN DE SNI AU 31 DECEMBRE 2008

(En millions de dirhams)

PASSIF	Au 31/12/2008	Au 31/12/2007
Capital social	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission, de fusion et d'apport	375,0	375,0
Réserve légale	109,0	109,0
Autres réserves	3 924,7	3 184,1
Report à nouveau	1 653,3	2 012,9
Résultat net	1 046,8	740,7
CAPITAUX PROPRES	8 198,8	7 511,7
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	31,0	31,0
Provisions réglementées	31,0	31,0
DETTES DE FINANCEMENT	4 350,0	2 400,0
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		90,0
FINANCEMENT PERMANENT	12 579,8	10 032,7
Fournisseurs et comptes rattachés	9,9	9,1
Personnel	4,9	3,0
Organismes sociaux	0,6	0,5
Etat - créiteur	55,5	53,2
Associés et groupe	749,8	1 028,3
Autres créanciers	5,3	1,9
Comptes de régularisation - Passif	35,2	31,1
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	861,2	1 127,1
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGE	38,7	33,9
ECART DE CONVERSION PASSIF	5,0	
PASSIF CIRCULANT	904,9	1 161,0
TRESORERIE - PASSIF	420,4	3,9
TOTAL PASSIF	13 905,1	11 197,6

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES AU 31 DECEMBRE 2008

(En millions de dirhams)

NATURE	31/12/08	31/12/2007
Chiffre d' affaires	126,4	102,4
Autres produits d' exploitation	0,5	0,8
PRODUITS D'EXPLOITATION	126,9	103,2
Achats consommés de fournitures	0,3	0,2
Autres charges externes	53,4	30,9
Impôts et taxes	0,4	0,8
Charges de personnel	19,9	11,6
Autres charges d' exploitation	1,2	1,2
Dotations d' exploitation	2,9	2,2
CHARGES D'EXPLOITATION	78,1	46,9
RESULTAT D'EXPLOITATION	48,8	56,3
Produits des titres de participation	955,1	479,7
Intérêts et autres produits financiers	16,6	29,8
Reprises financières	241,3	3,6
PRODUITS FINANCIERS	1 213,0	513,1
Charges d'intérêts	185,1	141,5
Dotations financières	0,2	5,9
Autres charges financières		3,6
CHARGES FINANCIERES	185,3	151,0
RESULTAT FINANCIER	1 027,7	362,1
RESULTAT COURANT	1 076,5	418,4
Produits de cessions de valeurs financières	638,3	1 083,4
Autres produits non courants	0,9	
Reprises non courantes	90,2	49,5
PRODUITS NON COURANTS	729,4	1 132,9
V.N.C. des immobilisations financières cédées	711,1	603,3
Autres charges non courantes	1,6	44,1
Dotations non courantes	4,9	122,1
CHARGES NON COURANTES	717,6	769,5
RESULTAT NON COURANT	11,8	363,4
RESULTAT AVANT IMPOT	1 088,3	781,8
Impôts sur les sociétés	41,5	41,1
RESULTAT NET	1 046,8	740,7

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE DE SNI S.A AU 31 DECEMBRE 2008

(En millions de dirhams)

	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net de l'exercice	1 046,8	740,7
Dotations aux amort et variation des prov	-319,0	129,2
Plus/Moins values de cessions d'actifs	-72,8	480,1
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)	800,6	389,8
VARIATION DU BFR d'exploitation	-11,0	132,0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (A)	811,6	257,8
Investissements	3 105,5	1 467,9
Cessions d'actifs	638,3	1 083,5
Flux d'investissements (B)	-2 467,2	-384,4
Flux de trésorerie disponible (A + B) = C	-1 655,6	-126,6
Augmentation de capital		-
Distributions de dividendes (D)	359,7	327,0
Déendettement net (C - D) = E	-2 015,3	-453,6

L'endettement net de SNI s'établit au 31 décembre 2008 à **4 230,6 MDH** contre **2 215,3 MDH** au 31 décembre 2007, soit une hausse de 91%.

Les dotations nettes aux amortissements et provisions s'établissent à -319,0 MDH au 31 décembre 2008 et correspondent principalement à la dotation d'une provision pour garantie de passif de Leader Food pour 3,9 MDH et à la reprise de provisions pour dépréciation des titres de participation de SNI dans Leader Food et Longométal Afrique, pour respectivement 173 MDH et 64 MDH, ainsi que la reprise de la provision pour restructuration de Leader Food constatée en 2007 pour 90 MDH.

Les investissements de la période se sont élevés à 3 105,5 MDH et correspondent essentiellement à l'acquisition par SNI de 312 319 titres de Somed (33% du capital) pour 1 240,0 MDH, à la participation dans l'augmentation du capital de WANA pour 490 MDH, à l'acquisition de 184 177 titres ONA pour 323 MDH, ainsi que l'acquisition de 2 181 070 titres d'Attijariwafa Bank pour 682,7 MDH.

Les cessions de l'exercice 2008 s'établissent à 638,3 MDH correspondant à la cession de 121 910 titres Cosumar, 373 000 titres Leader Food, 12 500 titres KASOVI et à la réduction de capital de Lafarge Maroc (1 470 000 titres).

ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX DE S.N.I. S.A.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes sociaux ont été établis conformément au Plan Comptable Général Marocain.

Les principales règles et méthodes comptables de S.N.I. S.A. sont les suivantes :

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie de chaque immobilisation, prévue comme suit :

- Constructions	20 ans
- Mobilier, Matériel de bureau et Aménagements	10 ans
- Matériel informatique	3 à 5 ans

Immobilisations financières

Prêts immobilisés

Les prêts immobilisés sont exclusivement constitués de prêts au personnel pour l'acquisition de logement d'habitation principale.

Participations et autres titres immobilisés

Les participations et autres titres immobilisés sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Pour les participations non stratégiques, les provisions pour dépréciation sont calculées par rapport à la valeur d'inventaire. Cette dernière est déterminée, selon les cas, par référence à :

- la quote-part du groupe dans l'actif net,
- la valeur boursière.

S'agissant des participations stratégiques, la valeur d'usage est déterminée par rapport à la valeur économique estimée de la société en considération, de ses perspectives de résultat, et/ou des motifs sur lesquels reposait la transaction d'origine.

Créances de l'actif circulant

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure à la valeur comptable.

Titres de placement

Les titres de placement sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Une provision pour dépréciation des titres non cotés est enregistrée lorsque la quote-part d'actif net détenue, est inférieure au coût d'achat.

Pour les titres cotés, la dépréciation est constatée quand leur valeur d'inventaire est supérieure au cours de bourse.

ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Actif immobilisé

(En millions de dirhams)

	Brut au 31/12/07	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/08
Immobilisations en non valeurs	8,0	2,9		10,9
Immobilisations autres que financières	39,4	0,4		39,8
Immobilisations financières	0,2			0,2
Titres de participations	9 717,3	2 419,5	711,1	11 425,7
Autres titres immobilisés	471,9	682,7		1 154,6
Total	10 236,8	3 105,5	711,1	12 631,2

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/08	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés apparentées
Prêts immobilisés	0,2		0,2	
Total	0,2		0,2	

Titres de participations

(En millions de dirhams)

Solde au début de l'année 2008				9 717,3
Acquisitions :				2 419,5
- ONA		323,0		
- Augmentation capital Financière de Prise de Participations		9,7		
- KASOVI		356,7		
- SOMED		1 240,0		
- Augmentation de capital WANA		490,0		
- Centrale Laitière		0,1		
Cessions :				- 711,1
- KASOVI		356,7		
- Réduction capital Lafarge Maroc		147,0		
- Leader Food		173,3		
- Cosumar		34,1		
Solde au 31/12/2008				11 425,7

Autres titres immobilisés :

(En millions de dirhams)

Solde au début de l'année 2008				471,9
Acquisitions :				682,7
- Attijariwafa Bank		682,7		
Solde au 31/12/2008				1 154,6

Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/07	Dotations	Reprises	Montant au 31/12/08
Immobilisations en non valeurs	4,5	2,2		6,7
Immobilisations autres que financières	9,9	0,7		10,6
Titres de participations (1)	317,5	0,2	236,9	80,8
Autres titres immobilisés				-
Total	331,9	3,1	236,9	98,1

(1) Cette dotation concerne les dépréciation des titres de la Financière de Participation pour 0,2 MDH. Par ailleurs, les reprises de provisions concernent les titres Leader Food et Longoméтал Afrique pour respectivement 173 MDH et 64 MDH.

Actif Circulant

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/08	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	27,2	27,2		27,2
Etat - débiteur	47,2	47,2		
Comptes d'associés débiteurs	1 287,6	1 287,6		1 287,6
Autres débiteurs	7,4	7,4		7,4
Comptes de régularisation - actif	0,6	0,6		
Titres et valeurs de placement	1,2	1,2		1,2
Total	1 371,2	1 371,2	-	1 323,4

- Situation des provisions de l'actif circulant

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/07	Dotations	Reprises	Montant au 31/12/08
Comptes d'associés débiteurs	4,5		4,5	-
Total	4,5	-	4,5	-

La reprise de provision concerne le compte courant de Longoméтал Afrique.

PASSIF

Capital social

Le capital social au 31/12/2008, entièrement libéré, se compose de 10 900 000 actions de valeur nominale de 100 DH chacune.

Primes et réserves

Les primes et réserves sont passées de 5 681,0 MDH au 31/12/2007 à 6 062,0 MDH au 31/12/2008 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2007 pour 740,6 MDH et la mise à distribution de dividendes pour 359,7 MDH, soit 33 DH par action, sur décision de l'AGO du 23 Mai 2008.

Capitaux propres

Les Capitaux propres sous l'effet du résultat de la gestion 2008, s'élèvent à 8 198,8 MDH, en progression de 687,1 MDH par rapport à 2007.

Dettes de financement

Les dettes de financement totalisent 4 350,0 MDH au 31 décembre 2008 et concernent :

- un emprunt obligataire d'un montant de 1 200,0 MDH de l'exercice 2004 au taux de 4,65% l'an qui sera remboursé le 10/12/2009 ;
- un emprunt obligataire lancé en juillet 2007 pour 1 200,0 MDH au taux de 4,70% l'an qui sera remboursé le 20/07/2017 ;

- un emprunt obligataire d'un montant de 1 200,0 MDH lancé le 31/12/08 au taux de 5,2% à échéance 31/12/13 ;
- un crédit à moyen terme d'un montant de 750,0 MDH consenti le 31/12/08 pour une durée de 84 mois au taux de 6,10%.

Passif circulant

(En millions de dirhams)

	Montant au 31/12/08	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	9,9	9,9		
Dettes sociales et fiscales	61,0	61,0		
Comptes d'associés créditeurs	749,8	749,8		749,8
Autres dettes	40,5	40,5		21,5
Autres provisions pour risques et charges	38,7	38,7		38,7
Ecart de conversion passif	5,0	5,0		5,0
Total	904,9	904,9	-	815,0

Les autres dettes représentent essentiellement les intérêts à payer pour 35,2 MDH.

Les autres provisions pour risques et charges concernent la garantie du passif des Brasseries du Maroc pour 31,3 MDH, Leader Food pour 3,9 MDH et les frais d'enregistrement du terrain Longoméтал pour 3,5 MDH.

L'écart de conversion passif porte sur le compte courant avec FPOS.

ANALYSE DES PRINCIPALES RUBRIQUES DU COMPTE DES PRODUITS ET CHARGES

Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI à ses filiales. Son montant s'établit à 126,4 MDH contre 102,4 MDH au 31 décembre 2007. Cette augmentation est consécutive à l'appréciation de la rémunération des prestations perçues de Sonasid, Lafarge Maroc et Longoméтал Afrique.

Charges d'exploitation

Elles sont passées par rapport à la même période de l'année 2007 de 46,9 MDH à 78,1 MDH, soit une augmentation de 66,5%, due essentiellement à la hausse des honoraires et des salaires.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde positif de 48,8 MDH contre 56,3 MDH au 31 décembre 2007, soit une baisse de 13,3% en raison de la hausse des honoraires et des salaires atténuée par la progression des produits d'exploitation (rémunérations de gestion essentiellement).

Résultat financier

Produits de participation

Les produits de titres de participation concernent les dividendes dont la distribution est décidée par les AGO tenues au cours du premier semestre 2008.

Leur montant est passé de 479,7 MDH à 955,1 MDH, soit une augmentation de 99,1%.

Cette augmentation est consécutive au relèvement des dividendes servis par les sociétés ONA (+32,4 MDH), Lafarge Maroc (+ 306,7 MDH) essentiellement, et à l'encaissement des dividendes de SOMED pour 87,4 MDH.

Le détail des distributions de dividendes pour 2007 et 2008 est donné dans le paragraphe 4.8.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts totalisent 185,1 MDH contre 141,5 MDH en 2007.

Cet accroissement traduit l'effort supplémentaire d'investissement réalisé durant l'exercice 2008, SNI ayant acquis des titres de participation et autres titres immobilisés pour un montant de 3 102,2 MDH.

Dotations financières

Les dotations financières totalisent 0,2 MDH contre 5,9 MDH au 31 décembre 2007.

Ces dotations concernent la participation de SNI dans la Financière de Prise de Participations.

Résultat non courant (en millions de dirhams)

Le résultat non courant de SNI SA au 31 décembre 2008 s'analyse comme suit :

. Plus-values sur cessions de titres (1)	+ 75,6
. Moins-value sur cession de titres (2)	- 148,4
. Autres produits non courants (3)	+ 0,9
. Reprises non courantes (4)	+ 90,2
. Autres charges non courantes (5)	- 1,6
. Dotations non courantes (6)	- 4,9
	+11,8
- Résultat non courant	

(1) Il s'agit de la plus - value de cession de titres Cosumar

(2) Il s'agit des moins – value de cession concernant les titres Leader Food pour un montant de 137,3 MDH (hors reprise de provision de 173,1 MDH constatée en résultat financier) et les titres KASOVI pour un montant de 11,1 MDH

(3) dont 0,6 MDH de reprise de provision de patente sur exercices antérieurs devenue sans objet,

(4) dont 90,0 MDH de provision pour restructuration de Leader Food et 0,2 MDH de provision pour contrôle CNSS

(5) dont 1,6 MDH constitué par les indemnités de restructuration

(6) provision supplémentaire pour garantie de passif des Brasseries du Maroc pour 1,0 MDH, provision pour garantie de passif de Leader Food pour 3,9 MDH

Engagements financiers

Au 31 décembre 2008, l'encours des avals et cautions donnés exclusivement par SNI pour les sociétés filiales se présente comme suit :

Engagements donnés

Néant

Engagements reçus

Il s'agit des hypothèques reçues en garantie des prêts au logement accordés au personnel pour un montant de 0,4 MDH.

TITRES DE PARTICIPATION

Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d'acquisition	(En millions de dirhams)	
	Valeur	Nombre d'actions				Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
NOUVELLES SIDERURGIES IND.	3 415 000 000	34 150 000	8 539 720	25,01	854,0		854,0
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTIONS					854,0	0,0	854,0
CENTRALE LAITIERE	94 200 000	942 000	46 792	4,97	263,3		263,3
COGUMAR	419 105 700	4 191 057	297 158	7,09	262,7		262,7
LESIEUR	276 315 100	2 763 151	571 279	20,67	338,6		338,6
TOTAL AGRO- ALIMENTAIRE					864,6	0,0	864,6
BERLIET	125 000 000	1 250 000	10	0,00	0,0		0,0
RENAULT	50 000 000	3 12 500	62 500	20,00	27,8		27,8
LONGOMETAL AFRIQUE	13 600 000	136 000	134 640	99,00	168,4	36,7	131,7
LONGOMETAL ARMATURE	12 346 000	123 460	1	0,00			0,0
TOTAL DISTRIBUTION					196,1	36,7	159,4
LAFARGE MAROC	443 726 200	4 437 262	2 218 631	50,00	710,6		710,6
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	99,99	9,0		9,0
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIP	10 000 000	10 000	9 999	99,99	54,3	44,1	10,3
ONA	1 746 245 000	17 462 450	6 090 064	34,88	5452,3		5452,3
AMINVEST MOROCCO	300 000 000	3 000 000	600 000	20,00	60,0		60,0
RESERVES IMMOBILIERES	300 000	3 000	3 000	100,00	0,3		0,3
SOMED	990 000 000	9 900 000	312 319	32,88	1240,0		1240,0
FPCS	100\$	100	50	50,00			0,0
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					7526,5	44,1	7482,4
WANA	4 041 539 000	40 415 390	19 803 541	49,00	1984,5		1984,5
TELECOM					1984,5		1984,5
Autres							
UNIVERSITE ONA	300 000	3 000	1				
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					11425,7	80,8	11344,9

AUTRES TITRES IMMOBILISES

Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d'acquisition	(En millions de dirhams)	
	Valeur	Nombre d'actions				Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
ATTIJARIWAFABANK	1 929 959 600	192 995 960	7 173 000	3,72	1154,6		1154,6
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					1154,6		1154,6
TOTAL DES AUTRES TITRES IMMOBILISES					1154,6		1154,6

TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT

Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
	Valeur	Nombre d'actions					
LAFARGE CEMENTS	1 746 911 300	17 469 118	1 760	0,01	0,6		0,6
TOTAL DISTRIBUTION ET MATERIAUX DE CONSTRUCTIONS					0,6		0,6
R.A.M.	1 661 581 300	16 615 813	10 700	0,06	0,6		0,6
TOTAL TRANSPORT					0,6		0,6
TOTAL DES TITRES DE PLACEMENT					1,2		1,2

ANNEXES : BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE

EMIS PAR SNI S.A.

Destinataire :

[]

Date :

[]

Dénomination ou Raison Sociale : **Dépositaire :**
Ou Nom et Prénom : **N° de compte** :
Téléphone : **Fax** :
Code d'identité¹ : **Qualité souscripteur** :
Siège social ou adresse : **Nationalité** :

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

Emetteur	SNI S.A.
Maturité	[De 10 jours à 12 mois]
Plafond du programme	5 000 000 000 Dh
Valeur nominale	100 000 Dh
Nombre	50 000
Taux facial	Négociable, fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché
Date de jouissance	In fine, à définir au moment de chaque émission
Intérêts	Post-comptés
Remboursement	In fine

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	Nombre	Montant global	Taux

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable aux Billets de trésorerie émis par SNI S.A. à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire, ci dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets de Trésorerie qui nous seront attribués.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information visé par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès d'Attijariwafa bank.».

¹ Photocopie de la carte d'identité pour les personnes physiques marocaines

Photocopie de la carte de résident pour les personnes physiques résidentes et non marocaines

Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document pour les personnes physiques non résidentes et non marocaines

Registre de commerce pour les personnes morales de droit marocain

Tout document faisant foi dans les pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par l'établissement placeur pour les personnes morales de droit étranger

Numéro et date d'agrément pour les OPCVM