



LESIEUR CRISTAL S.A.

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

DOSSIER D'INFORMATION

Plafond de l'émission : 400 000 000 DH

Valeur nominale : 100 000 DH

CONSEILLER, COORDINATEUR GLOBAL



CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT



CO-CHEF DE FILE



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relatives 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 n° VI/EM/004/2007 en date du 16 février 2007

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

Abréviations

APFHM	Association Professionnelle des fabricants d'Huile du Maroc
BMCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BT	Billets de Trésorerie
CAD	Cash Against Documents
CAHT	Chiffre d'Affaires Hors Taxes
CAF	Capacité d'Autofinancement
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
COMAPRA	Compagnie Marocaine de Commercialisation de Produits Agricoles
DAAGRM	Direction Achat, Approvisionnement et Gestion Risque Marché
DAQSE	Direction Assurance, Qualité, Sécurité et Environnement
DDISL	Direction Développement Système d'Information et Support Logistique
DFCG	Direction Finance et Contrôle de Gestion
DH	Dirham Marocain
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EURO	Monnaie Unique Européenne
FCP	Fonds Communs de Placement
FOB	Free On Board
GMS	Grande et moyenne surface
HB	Huiles brutes
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
K	Kilo
KDH	Milliers de dirhams
LAUC	Lesieur Afrique Unigral Cristal
MDH	Millions de dirhams
MEUR	Millions d'Euro
NS	Non Significatif
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
PDG	Président Directeur Général
PET	Polyéthylène Téréphtalique
PVC	Chlorure de polyvinyle
SEPO	Société d'Exportation des Produits Oléagineux
SICAV	Sociétés d'Investissement à Capital Variable
SMJ	Société Marocaine des Jeux
T	Tonne
TCN	Titres de Créances Négociables

TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée

Définitions

Acide gras à longue chaîne	Principal composant des triglycérides qui compose la matière grasse.
Corps alcalin	Élément chimique monovalent. C'est un métal léger de couleur blanche argentée, qui s'oxyde facilement et réagit violemment avec l'eau pour former une base
Ebullition	Etat de la matière caractérisée par le passage de l'état liquide à l'état gazeux
Lavage à contre courant	Terme utilisé dans le jargon de l'extraction pour spécifier la nature de l'extraction utilisée : les graines préparées ainsi que le solvant, qui les lave pour éliminer l'huile, avancent dans le sens contraire. Cette opération se déroule dans une machine appelée l'extracteur
Palmiste	Matière grasse issue de l'opération de crackage et trituration de la noix de coco
Préforme	Semi-produit issu de l'injection du PET (Polyéthylène Teraphtalate)
RBD	Acronyme de Refined, Bleached & Desodorised
Saponification	Réaction entre base forte et matière grasse pour former le savon et la glycérine
Silo	Réservoir de structure métallique ou en béton, qui permet de stocker et de préserver de grandes quantités de graines
Stéarine	Sous-produit issu de l'opération de fractionnement de l'huile de palme
Suif	Produit obtenu en fondant la graisse de mouton ou de bœuf, utilisé en savonnerie
Tourteaux	Produit de la trituration utilisé pour l'alimentation animale, composé de restes des graines oléagineuses après élimination de l'huile et traitement thermique
Trituration	Procédé de traitement des graines oléagineuses, séparant l'huile brute des tourteaux

SOMMAIRE

1	AVERTISSEMENT	6
2	PREAMBULE	7
3	ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
3.1	LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	9
3.2	LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	9
3.3	L'ORGANISME CONSEIL	11
3.4	LE CONSEILLER JURIDIQUE	12
3.5	LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	12
4	PRESENTATION DE L'OPERATION	13
4.1	CADRE DE L'OPERATION	14
4.2	OBJECTIFS DE L'OPERATION	14
4.3	RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE	14
4.4	MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	15
4.5	SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS	16
4.6	FISCALITE	17
5	PRESENTATION DE L'EMETTEUR	19
5.1	RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	20
5.2	RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LESIEUR CRISTAL	21
5.3	MARCHE DES TITRES DE LESIEUR CRISTAL	22
5.4	ORGANES D'ADMINISTRATION	22
5.5	ORGANES DE DIRECTION	24
5.6	GOVERNEMENT D'ENTREPRISE	25
6	ACTIVITE DE L'EMETTEUR	28
6.1	HISTORIQUE DE LESIEUR CRISTAL	29
6.2	APPARTENANCE DE LESIEUR CRISTAL AU GROUPE ONA	29
6.3	FILIALES DE LESIEUR CRISTAL	31
6.4	LE SECTEUR D'ACTIVITE	36
6.5	ACTIVITE DE LESIEUR CRISTAL	41
6.6	ORGANISATION	47
6.7	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	49
7	SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR	51
7.1	ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION	52
7.2	ANALYSE DU BILAN	59
7.3	ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT	62
8	PERSPECTIVES	63
8.1	PERSPECTIVES DU SECTEUR	64
8.2	PERSPECTIVES DE LESIEUR CRISTAL	64
9	FACTEURS DE RISQUE	68
9.1	CONJONCTURE ECONOMIQUE	69
9.2	MARCHE	69
9.3	CONCURRENCE	69

9.4	RISQUE CLIENTS.....	70
10	FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES.....	71
10.1	LITIGES OPPOSANT LESIEUR CRISTAL A SAVOLA.....	72
10.2	AUTRES LITIGES.....	72
11	ANNEXES : ETATS & RAPPORTS FINANCIERS.....	74

1 AVERTISSEMENT

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en Billets de Trésorerie est soumis au risque de non-remboursement. Ce programme d'émission de Billets de Trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par Lesieur Cristal.

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 Lesieur Cristal. 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.

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 Lesieur Cristal, ni BMCI Finance n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

2 PREAMBULE

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCI Finance, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société Lesieur Cristal S.A. dans le cadre d'un programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un Plafond de 400 MDH.

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

Le contenu du présent document 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 Lesieur Cristal, notamment lors des Dues Diligences effectuées auprès de celle-ci ;
- ❑ Les comptes sociaux de Lesieur Cristal pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- ❑ Les comptes semestriels arrêtés au 31 juin 2006, ayant fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes ;
- ❑ Les comptes consolidés de Lesieur Cristal pour l'exercice 2005 ;
- ❑ Les rapports des commissaires aux comptes de Lesieur Cristal pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- ❑ Le rapport des commissaires aux comptes de Lesieur Cristal relatif aux comptes consolidés pour l'exercice 2005 ;
- ❑ Les rapports annuels de Lesieur Cristal relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- ❑ Les rapports de gestion de Lesieur Cristal relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- ❑ Les prévisions établies par les Organes de Direction et de Gestion de Lesieur Cristal.

Conformément aux 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 aux Titres de Créances Négociables (TCN), Ce dossier être :

- ❑ Remis ou adressé 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 Lesieur Cristal et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions.

3 ATTESTATIONS ET COORDONNEES

3.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Représentant légal	Ahmed Rahhou
Fonction	Président Directeur Général de Lesieur Cristal
Adresse	1, rue du Caporal Corbi, BP 3 095, Roches Noires, 20 300 – CASABLANCA
Numéro de téléphone	(212) 22 67 93 00
Numéro de fax	(212) 22 31 20 61
Adresse électronique	www.lesieur-cristal.com

Attestation

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 Lesieur Cristal S.A. ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

3.2 LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et Noms	Aziz Bidah	Hicham Belmrah
Dénomination ou raison sociale	Price Waterhouse	Ernst & Young
Adresse	101, Bd Massira Al Khadra, 20 100 - Casablanca	37, Bd Abdellatif ben Kaddour, 20 050 - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 22 98 40 40	(212) 22 95 79 00
Numéro de fax	(212) 22 77 90 90	(212) 22 39 02 26
Adresse électronique	Aziz.bidah@ma-pwac.com	Hicham.belmrah@ma.ey.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	Renouvellement en 2005	Renouvellement en 2005
Date d'expiration du mandat actuel	2008	2008

Attestation des CAC relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2003, 2004 et 2005

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 au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Les états de synthèses sociaux de Lesieur Cristal S.A. pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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 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.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Lesieur Cristal S.A. ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

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 tels que audités par nos soins.

Attestation des CAC relative à la revue limitée des comptes sociaux semestriels arrêtés au 30 juin 2006

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 au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes semestriels, objet de notre examen limité.

Les comptes semestriels de Lesieur Cristal S.A. au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse sociaux ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Lesieur Cristal S.A. au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2006, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

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 comptes semestriels, objet de l'examen limité précité.

Attestation des CAC relative aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

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 consolidés audités.

Les états de synthèse consolidés du groupe Lesieur Cristal pour l'exercice clos le 31 décembre 2005, ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

Nous certifions que les états de synthèse consolidés du groupe Lesieur Cristal arrêtés au 31 décembre 2005 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une

image fidèle du patrimoine, de la situation financière consolidées du groupe Lesieur Cristal ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidés.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés tels que audités par nos soins.

Attestation des CAC relative à la revue limitée des comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2006

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 comptes semestriels consolidés, objet d'un examen limité.

Les comptes semestriels consolidés de Lesieur Cristal S.A. au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Lesieur Cristal S.A. au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2006, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidés.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les comptes semestriels consolidés, objet de l'examen limité précité.

3.3 L'ORGANISME CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale	BMCI Finance
Représentant légal	Mohamed Abou El Fadel
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	26, Place des Nations Unies – Casablanca – 20 000 - Maroc
Numéro de téléphone	(212) 22 46 13 82
Numéro de fax	(212) 22 47 93 79
Adresse électronique	Mohamed.abouelfadel@bnpparibas.com

Attestation

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 Lesieur Cristal S.A. à travers :

- Les informations et éléments de compréhension recueillis auprès de la Direction Générale de Lesieur Cristal S.A. ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés, des procès verbaux des assemblées ordinaires et extraordinaires, et des rapports de gestion et d'activité relatifs aux exercices 2003, 2004, 2005 et au 30/06/2006.

L'opération, objet du présent dossier d'information est conforme aux dispositions de la loi 35-94, relative à certains titres de créances négociables promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 24 chaâbane 1415 (26 janvier 1995), ainsi qu'aux procédures et règles de la législation marocaine.

3.4 LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Société Fiduciaire du Maroc
Représentant légal	Jacques Humble
Fonction	Administrateur
Adresse	71, Rue Allal Ben Abdallah
Numéro de téléphone	(212) 22 54 48 10
Numéro de fax	(212) 22 31 50 19
Adresse électronique	flg@sfm.co.ma

Attestation

L'opération consistant en une émission par la société Lesieur Cristal S.A. de billets de trésorerie d'une valeur nominale de 100 000 dirhams pour un montant maximum de 400 000 000 de dirhams, objet du présent dossier d'information est conforme aux dispositions statutaires de Lesieur Cristal S.A., à la décision du Conseil d'Administration du 24 juillet 2006 et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

3.5 LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Prénom et Nom	Fatima Zahra Elkhlifi
Fonction	Directeur Financier et du Contrôle de gestion
Adresse	1, rue du Caporal Corbi, BP 3 095, Roches Noires, 20 300 – CASABLANCA
Numéro de téléphone	(212) 22 67 93 00
Numéro de fax	(212) 22 31 20 61
Adresse électronique	elkhlifi@lesieur-cristal.co.ma

4 PRESENTATION DE L'OPERATION

4.1 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 chaâbane 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 Lesieur Cristal S.A. émet dans le public des Billets de Trésorerie (BT) portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à 1 an.

Lors de la réunion du Conseil D'Administration du 24 juillet 2006, le Président Directeur Général propose la mise en place par Lesieur Cristal d'un programme de billets de trésorerie d'un plafond de 400 Millions de dirhams et après en avoir délibéré, ce Conseil d'Administration donne son accord concernant le programme susmentionné et autorise le Président Directeur Général à procéder à l'émission de billets de trésorerie pour un montant maximum de 400 millions de dirhams.

Préalablement à l'émission des titres, Lesieur Cristal met à la disposition du public le présent dossier d'information visé par le CDVM en application de l'article 15 de la loi susmentionnée.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les titres de créances négociables seront en circulation, le dossier d'information fera l'objet de mises à jour annuelles, dans un délai de 45 jours après la tenue de l'assemblée générale des actionnaires ou de l'organe qui en tient lieu, 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 dans le cadre du présent programme, ou de tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme d'émission.

4.2 OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission de billets de trésorerie pour un plafond de 400 MDH permettra à Lesieur Cristal d'atteindre les objectifs suivants :

- ☐ Optimiser les coûts de financement à court terme en substituant aux concours bancaires existants des billets de trésorerie ;
- ☐ Financer une partie du besoin en fonds de roulement généré par l'activité ;
- ☐ Diversifier les sources de financement.

4.3 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Plafond du programme d'émission	400 MDH
Nombre maximum de titres en circulation	4 000
Valeur nominale unitaire	100 000 DH
Nature juridique des titres	Titres de Créances Négociables, dématérialisés par inscription au Dépositaire Central (MAROCLEAR) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Forme	au porteur
Maturité des BT	10 jours à un an
Jouissance	A la date de règlement
Taux d'intérêt	Négociable, déterminé à chaque émission en fonction des conditions du marché
Mode rémunération	Intérêts post comptés
Paie ment du coupon	In fine, soit à la date d'échéance des billets

Remboursement du principal	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Clause d'assimilation	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure
Rang / Subordination	Les billets de trésorerie émis par Lesieur Cristal viennent au même rang entre elles et au même rang que toutes autres dettes de Lesieur Cristal, présentes ou futures, non assorties de sûretés, à durée déterminée.
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie
Négociabilité des titres	Librement négociable

4.4 MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

4.4.1 Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non résidente.

4.4.2 Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories présentées ci-dessous. A cet effet, ils doivent obtenir copie du document qui l'atteste et le joindre au bulletin de souscription.

Catégories	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les FCP, le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, et pour les SICAV, le numéro du registre de commerce
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non-résidentes et non-marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

4.4.3 Période de souscription

A chaque besoin manifesté par Lesieur Cristal, un tirage sera effectué par le chef de file du syndicat de placement, qui procédera à l'ouverture de la période de souscription au plus tard trois jours ouvrables avant la date de jouissance du titre émis.

4.4.4 Modalités 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 des membres du syndicat de placement qui se chargeront de les transmettre au chef de file du syndicat de placement.

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, et sous réserve des dispositions légales en vigueur.

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

- ❑ Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées, sous réserve de la présentation par le souscripteur d'une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie de ladite procuration 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. Ces derniers détermineront librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs qui peut être un dépôt en espèces, en titres, une caution ;
- ❑ Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès d'un ou plusieurs membres 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 ;
- ❑ Les ordres de souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

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

4.4.5 Modalités d'allocation

La méthode d'allocation ainsi que les règles d'attribution des titres seront arrêtées au moins 72 heures avant chaque période de souscription et seront communiquées au réseau placeur par le chef de file du syndicat de placement.

4.4.6 Modalités de règlement/livraison des souscriptions

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

4.5 SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et Coordinateur	BMCI Finance 26, place des Nations Unies - Casablanca
Chef de file du syndicat de placement	BMCI 26, place des Nations Unies - Casablanca
Co-chef de file du syndicat de placement	CDG Capital Place Moulay El Hassan - Rabat
Domiciliataire de l'émission	BMCI
Dépositaire central	Règlement livraison des transactions entre les différents intermédiaires par MAROCLEAR.

4.6 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 :

4.6.1 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).

Personnes Résidentes

1. Personnes soumises à l'IR

Les revenus 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 les personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - Le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de la carte d'étranger ;
 - Le numéro d'article d'imposition à l'IR.

2. 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 en 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 des sociétés.

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%.

4.6.2 Plus-values

Personnes Résidentes

1. Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 75 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits nets de cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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.

Selon les dispositions de l'article 70 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 DH ;
- La donation des titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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.

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession et ou acquisition.

2. Personnes Morales

Conformément aux dispositions du livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

1. Personnes Physiques

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

2. Personnes Morales

Les profits de cession des titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances réalisés par des 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 créances cotés à la Bourse des valeurs sont exonérées.

5 PRESENTATION DE L'EMETTEUR

5.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	LESIEUR CRISTAL S.A.
Siège social	1, rue du Caporal Corbi, BP 3 095, Roches Noires, 20 300 – CASABLANCA.
Téléphone / Télécopie	(212) 22 67 93 00 / 31 20 61
Adresse électronique	www.lesieur-cristal.com
Forme juridique	Société Anonyme de droit privé marocain à Conseil d'Administration.
Date de constitution	31 janvier 1941
Durée de vie	99 ans.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	4171 - Casablanca.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Objet social (Extrait article 3 des statuts)	« La société a pour objet : ▪ La fabrication, le commerce, l'importation et l'exportation de tous corps gras, de tous produits destinés à l'alimentation humaine et animale, de tous produits chimiques et d'entretien, d'hygiène et de lavage, de tous emballages ainsi que des dérivés directs ou indirects de ces activités ; ▪ La fabrication et le commerce de toutes machines susceptibles de fabriquer tous corps gras (...) ; ▪ La création, l'installation, l'acquisition, l'exploitation de tous fonds de commerce, usines, comptoirs, agences, succursales, la prise à bail et l'achat de tous immeubles ; ▪ Le dépôt, l'acquisition ou la prise à bail de tous brevets, licences, (...) ; ▪ La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations pouvant se rattacher à l'objet (...) ; ▪ Et, généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, mobilières, immobilières et financières se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'objet ci-dessus ou pouvant en faciliter l'extension et le développement. »
Capital social au 30-06-2006	276 315 100 DH entièrement libéré, composé de 2 763 151 actions d'une valeur nominale de 100 DH chacune.
Documents juridiques	Les statuts, procès verbaux des Assemblées Générales, les rapports des Commissaires aux Comptes peuvent être consultés au siège social de la société.
Liste des textes législatifs applicables à l'émetteur	De par sa forme juridique, la société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes ; De par son activité, la société est régie par le Décret n°2-05-776 du 19 octobre 2006 modifiant l'Arrêté Viziriel du 22 novembre 1921 relatif à la vente des beurres, saindoux, huiles et matières grasses alimentaires ; De par sa cotation en bourse, la société est régie par : ▪ 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 n°23-

01 ;

- Le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca tel que modifié et complété par les lois n°34-96, 29-00 et 52-01 ;
- Le Dahir portant loi n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de 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 tel que modifié par la loi n°43-02 ;
- Le Règlement Général de la Bourse de Casablanca du 22-11-2004 ;
- Le Règlement Général du Dépositaire Central approuvé par l'Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des finances, de la privatisation et du tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- 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 ;

Suite à la présente opération, la société sera soumise aux dispositions du Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables.

Tribunal compétent en cas de litige

Tribunal du Commerce de Casablanca.

5.2 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LESIEUR CRISTAL

5.2.1 Situation actuelle au 30-06-2006

Le capital social de Lesieur Cristal s'établit à 276 315 100 DH et est intégralement libéré. Il se compose de 2 763 151 actions d'une valeur nominale de 100 DH chacune.

5.2.2 Evolution du capital

Aucune opération sur le capital n'a été effectuée durant les cinq dernières années.

5.2.3 Répartition du capital

Au 30 juin 2006, le capital de Lesieur Cristal est reparti comme suit :

Actionnaires	Adresse	Nombre d'actions détenues*	En % du Capital
Groupe ONA	60, rue d'Alger - Casablanca	1 520 992	55,05%
Groupe SNI	60, rue d'Alger - Casablanca	571 279	20,67%
AXA Assurance Maroc	120-122, Av Hassan II, 21000 - Casablanca	218 008	7,89%
Autres actionnaires	-	192 864	6,98%
Flottant		260 008	9,41%
TOTAL		2 763 151	100 %

(*) Le nombre d'actions est égal au nombre de droits de vote
Source : Lesieur Cristal

5.2.4 Renseignements relatifs aux actionnaires

Actionnaires	Activité	Principaux actionnaires	Chiffre d'affaires*	Résultat net*	Situation nette*
Groupe ONA	Holding	SNI, RMA Wataniya, AXA Assurance Maroc, LAFICO ¹ , MCMA/MAMDA	171	3 372	9 385
Groupe SNI	Holding	Copropar, RMA Wataniya, MAMDA/MCMA	1 924	552	6 632
AXA Assurance Maroc	Assurance	AXA ONA ²	2 200	525	1 152

(*) Chiffres à fin 2005 en MDH

Source : Lesieur Cristal

5.2.5 Pactes d'actionnaires

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

MARCHE DES TITRES DE LESIEUR CRISTAL

5.3.1 Caractéristiques des actions Lesieur Cristal

Lesieur Cristal S.A. est cotée au 1^{er} compartiment de la Bourse de Casablanca, sous le ticker LESIEUR CRISTAL et le code technique LES.

En 2004, le titre Lesieur Cristal a enregistré une contre performance de -14,2%, expliquée essentiellement par une forte pression à la vente. Durant l'année 2005, le titre a été négativement impacté par la révision à la baisse des résultats de la société, suite à une dégradation de l'environnement concurrentiel. Dans ce contexte de marché, la valeur Lesieur Cristal a marqué un repli de 17,9%. En 2006, le cours a poursuivi son trend baissier pour afficher une régression de l'ordre de 21%, suite aux impacts médiatiques découlant d'affaires litigieuses entre Lesieur Cristal et Savola Morocco.

Au 28 décembre 2006, les données boursières du titre LESIEUR CRISTAL sont les suivantes :

Capitalisation boursière	1 934 205 700 DH
Cours le plus haut sur 12 mois	979 DH
Cours le plus bas sur 12 mois	570 DH
Liquidité³	14,9%

5.3.2 Emissions obligataires ou d'autres titres de créances

A ce jour, aucune émission de titres de créance n'a été effectuée par Lesieur Cristal.

ORGANES D'ADMINISTRATION

5.4.1 Conseil d'Administration

Conformément aux dispositions de l'article 14 des statuts, LESIEUR CRISTAL S.A. est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 membres au moins et 15 au plus, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire.

La composition actuelle du Conseil d'Administration se présente comme suit :

¹ Société domiciliée à Tripoli (Libye), dont l'actionnaire principal est l'état libyen, et qui gère les investissements à l'étranger

² AXA ONA est détenue à hauteur de 51% par AXA France et de 49% par le Groupe ONA

³ Méthode de calcul : Volume Marché Central / Capitalisation boursière

Administrateurs	Date de nomination	Expiration du mandat
M. Ahmed Rahhou ⁴ Président Directeur Général Lesieur Cristal	2003	2011
M. Daniel Antunes Président Directeur Général AXA	2003	2008
M. Hassan Bouhemou Président Directeur Général Siger	2003	2007
M. Bassim Jaï Hokimi Président Directeur Général Altamed	2002	2010
M. Rachid Tlemcani Directeur Développement et Synergies des Participations ONA	2005	2009
AXA Assurance Maroc représentée par M. Khalid El Bouri Directeur Financier AXA Assurance	2000	2006
ONA représentée par M. Saad Bendidi ⁵ Président Directeur Général Groupe ONA	1988	2006
Société Nationale d'Investissement représentée par M. Abdelaziz Abarro Président Directeur Général Managem	1973	2006
Société Financière de Gestion et de Placement représentée par Mme. Florence Hyacinthe ⁶ Directeur des Affaires Juridiques Groupe ONA	1996	2007
SIGER représentée par M. Karim Khettouch Chargé d'investissement Siger	2002	2007

Source : Lesieur Cristal

⁴ Le mandat de M. Ahmed Rahhou a été renouvelé pour une durée de 6 ans lors de l'AGO du 19 mai 2006

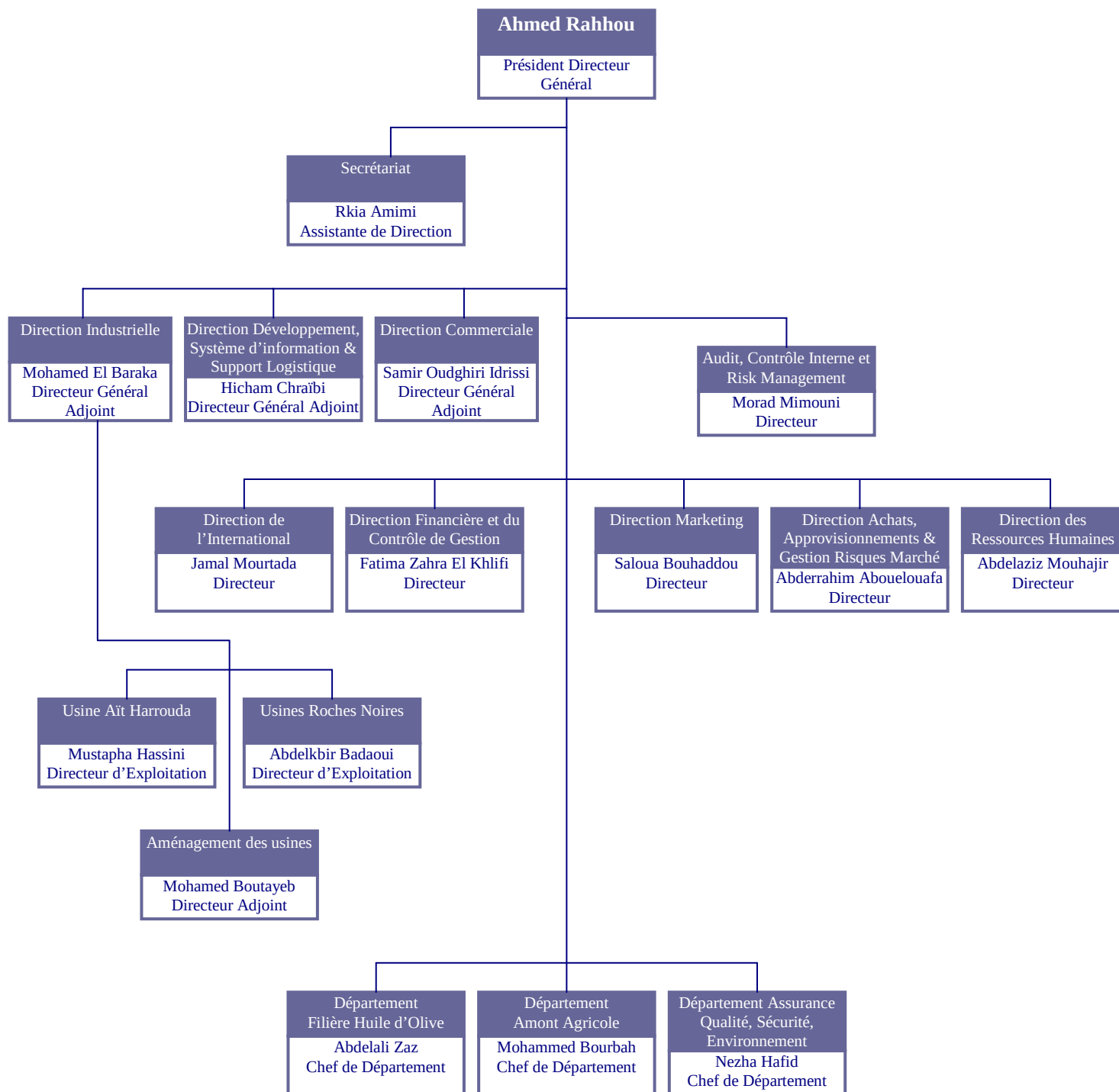
⁵ Le mandat de M. Saad Bendidi sera renouvelé en 2007

⁶ Mme Florence Hyacinthe a été nommée représentant permanent de la Société Financière de Gestion et de Placement, filiale du groupe ONA, lors de l'AGO du 19 mai 2006

5.5 ORGANES DE DIRECTION

5.5.1 Organigramme

L'organigramme fonctionnel de Lesieur Cristal à fin juin 2006 se présente de la manière suivante :



5.5.2 Formation et expérience des principaux dirigeants

Ahmed Rahhou, Président Directeur Général

Diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris en 1980 et lauréat de l'Ecole Supérieure de Télécoms de Paris en 1982, M. Rahhou a opté pour une carrière dans le secteur privé dès son retour au Maroc en 1982. Après avoir exercé le métier de consultant pour le compte de l'ex-ONPT, M. Rahhou a fait son entrée dans la banque en 1986, date où il a rejoint le Crédit du Maroc pour occuper la fonction de Directeur Général Adjoint A partir de 2003, M. Rahhou est investi à Lesieur Cristal en qualité de Président Directeur Général.

Mohamed El Baraka, Directeur Général Adjoint

Ingénieur de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale et titulaire d'un MBA de l'Université de Sherbrooke, Monsieur Mohamed El Baraka a intégré le groupe ONA en 1980 en tant qu'ingénieur Traitement au Pôle Mine. En 1984, M. El baraka a rejoint la filiale Lesieur Cristal pour occuper le poste de Responsable Huilerie. Depuis, il a assumé plusieurs responsabilités au sein de Lesieur Cristal avant d'exercer la fonction de Directeur Général Adjoint, en charge de la Direction Industrielle.

Hicham Chraïbi, Directeur Général Adjoint

Titulaire d'un diplôme de 3^{ème} Cycle de l'IAE Montpellier, M. Chraïbi a exercé depuis 1989 en tant qu'auditeur chez Price Waterhouse, jusqu'en 1995 date à laquelle il a fondé la société Archos-Conseil. En 2002, M. Chraïbi a intégré le groupe ONA en qualité de Directeur d'Organisation et des Systèmes d'Information au sein de la filiale ONA Holding, avant de prendre en charge la Direction Développement SI & Support Logistique de Lesieur Cristal. Depuis avril 2005, il occupe le poste de Directeur Général Adjoint.

Samir Oudghiri Idrissi, Directeur Général Adjoint

Diplômé de l'Ecole des Arts et Métiers, M. Oudghiri a débuté sa carrière professionnelle en 1985 en tant qu'Ingénieur Production chez Sprint Metal Imphy. Après avoir assumé la Direction des unités industrielles des sociétés Ahsen Inox et Dar El Berrad, M. Oudrighi a intégré en 1996 Air Liquide Maroc en tant que Directeur Marketing et Commercial. Depuis mars 2004, M. Oudghiri a rejoint Lesieur Cristal où il exerce aujourd'hui la fonction de Directeur Général Adjoint, en charge de la Direction Commerciale.

5.6 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

5.6.1 Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

L'article 20 des statuts stipule que : « L'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration une somme fixe annuelle, à titre de jetons de présence qu'elle détermine librement (...). Il peut être alloué par le Conseil d'Administration une rémunération exceptionnelle pour les missions ou mandats (...). ».

En vertu de ces dispositions, il a été attribué aux administrateurs au titre de l'exercice 2005 des jetons de présence à hauteur de 800 KDH (brut).

5.6.2 Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

La rémunération attribuée aux principaux dirigeants au titre de l'exercice 2005 s'élève à 15,7 MDH.

5.6.3 Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'Administration ou de Direction

Aucun prêt n'a été accordé ou constitué en faveur des membres des divers organes de Lesieur Cristal.

5.6.4 Interessement et participation du personnel

Il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel au sein de Lesieur Cristal.

5.6.5 Comités de Direction

Il a été constitué sept Comités de Direction, dont les missions consistent à assurer le déploiement de la stratégie de l'entreprise et le pilotage des indicateurs de gestion. Le Président Directeur Général pilote chacun de ces comités, où sont affectés des directeurs et chefs de département.

a. Le Comité Commercial

Il est chargé de faire le bilan d'activité commerciale et marketing de toutes les activités de Lesieur Cristal. Ce comité se réunit de manière hebdomadaire et permet :

- ☐ Une revue des performances ;
- ☐ La présentation des plans d'action (commercial et marketing) ;
- ☐ L'élaboration d'une stratégie de prix ;
- ☐ Le suivi de la production ;
- ☐ La veille concurrentielle et réglementaire.

Participent à ce comité : le PDG, le Directeur Marketing, le DGA chargé de la Direction Industrielle, le DGA chargé de la DDSISL, le DGA chargé de la Direction Commerciale, le Directeur de la DAAGRM, le Directeur de l'International et le Chef de Département Filière Huile d'Olive.

b. Le Comité Administratif

Il permet le pilotage et l'animation de la politique des ressources Humaines. De manière hebdomadaire, ce comité assure :

- ☐ La revue de la politique sociale ;
- ☐ La politique de recrutement ;
- ☐ La gestion administrative du capital humain ;
- ☐ La dynamique de la communication interne.

Participent à ce comité : le PDG, le DGA chargé de la Direction Industrielle, le DGA chargé de la DDSISL, le DGA chargé de la Direction Commerciale et le Directeur des Ressources Humaines.

c. Le Comité Général

Ce comité, réuni de manière mensuelle, constitue l'outil de pilotage et de revue de la performance financière de l'entreprise en termes de : chiffre d'affaires, marge, prix de revient par rapport au budget/forecast de l'exercice en cours. Il réoriente la stratégie générale de l'entreprise.

Participent à ce comité : le PDG, le Directeur Marketing, le Directeur de la DFCG, le DGA chargé de la Direction Industrielle, le DGA chargé de la DDSISL, le DGA chargé de la Direction Commerciale, le Directeur de la DAAGRM, le Directeur de l'International, le Directeur des Ressources Humaines, le Directeur Audit Contrôle Interne et Risk Management, le Chef de Département Filière Huile d'Olive, le Chef de Département Amont Agricole, le Directeur d'Exploitation Usines Roches Noires, le Directeur d'Exploitation Usine Aïn Harrouda et le Chef DAQSE.

d. Le Comité d'Investissement

Il a pour objectif d'analyser et d'évaluer les projets d'investissement. Ce comité statue de manière mensuelle sur les décisions d'investissements.

Participant à ce comité : le PDG, le Directeur de la DFCG, le DGA chargé de la Direction Industrielle, le DGA chargé de la DDSISL, le DGA chargé de la Direction Commerciale, les Directeurs d'Exploitation, les Chefs d'Unité, et Chefs de projets et le Responsable Logistique.

e. Le Comité Logistique

Il fait état trimestriellement des questions concernant les circuits logistiques, la sous-traitance et les coûts.

Participant à ce comité : le PDG, le Directeur de la DFCG, le DGA chargé de la Direction Industrielle, le DGA chargé de la DDSISL, le DGA chargé de la Direction Commerciale, les Responsables Logistique et les Directeurs d'Exploitation.

f. Le Comité Qualité

Une réunion semestrielle permet à ce comité de réaliser un bilan sur le management de la qualité.

Participant à ce comité : le PDG, le Directeur Marketing, le DGA chargé de la Direction Industrielle, le DGA chargé de la DDSISL, le DGA chargé de la Direction Commerciale, le Directeur de l'International, le Directeur des Ressources Humaines, le Directeur de la DAAGRM, le Chef de Département Filière Huile d'Olive, le Directeur Audit Contrôle Interne et Risk Management, le Chef DAQSE et les Directeurs d'Exploitation.

g. Le Comité Contrôle des Risques

Il procède au pilotage du processus de maîtrise des risques au sein de Lesieur Cristal, assure le suivi des indicateurs de risques, les plans d'actions et les mises à jour de la cartographie. Il valide les rapports d'audit d'évaluation interne et externe.

Participant à ce comité : le PDG, le Directeur de la DFCG, le Directeur Marketing, le DGA chargé de la Direction Industrielle, le DGA chargé de la DDSISL, le DGA chargé de la Direction Commerciale, le Directeur de l'International, le Directeur des Ressources Humaines, le Directeur de la DAAGRM, le Directeur Audit Contrôle Interne et Risk Management, le Chef de Département Filière Huile d'Olive, le Chef de Département Amont Agricole, les Analystes de risque et le Chef du DAQSE.

6 ACTIVITE DE L'EMETTEUR

6.1 HISTORIQUE DE LESIEUR CRISTAL

Filiale de l'ONA, premier groupe privé marocain, Lesieur Cristal est née de la fusion de trois grandes sociétés installées au Maroc depuis les années 40 : Lesieur Afrique, Unigral Cristal et la Société d'Exportation des Produits Oléagineux (SEPO).

L'historique du groupe ainsi que les principales étapes de développement de Lesieur Cristal se présentent comme suit :

1908	Création de la Société Lesieur dans le Nord de la France par George Lesieur, un ancien président de la chambre de commerce de Paris ;
1937	SIHAM (Société Industrielle des Huiles au Maroc) est créée par un groupe danois. Sa production d'huile ne dépasse pas les 5 tonnes par jour ;
1940	Création de l'Union Industrielle (Groupe Arrhus Oil fabric) pour le raffinage des huiles ;
1941	Le groupe Lesieur France fonde Lesieur Afrique pour le raffinage ; Lesieur ouvre sa première filiale en Afrique au Sénégal ;
1942	Extension de la chaîne par la création d'une filiale au Maroc et en Algérie ;
1950	Création de SEPO (Société d'Exploitation des Produits Oléagineux) pour la trituration ;
1954	Après la création d'une Union industrielle des Grandes Huileries, la production et la commercialisation d'huile connaissent une croissance considérable ;
1955	La société SIHAM démarre son activité dans le secteur de la savonnerie ;
1972	La société Lesieur Afrique devient marocaine ;
1973-78	L'Union Industrielle change de nom et devient Unigral Cristal. Elle est nationalisée en 1974 avant d'intégrer le groupe ONA en 1978 ;
1988-90	Lesieur Afrique est à son tour reprise par l'ONA et fusionne avec Unigral Cristal pour donner naissance à Lesieur Afrique Unigral Cristal (LAUC) ;
1993	La SEPO rejoint LAUC pour constituer Lesieur Cristal ;
2001	Transfert de l'activité de l'usine de Kenitra « Oléagineux du Gharb » sur les sites de Casablanca ;
2003	Prise de contrôle de la société CMB Plastique par le groupe Lesieur Cristal ;
2004	Création, en partenariat avec le groupe Banchereau SAS, d'une filiale de fabrication et de commercialisation de produits de charcuterie dénommée Banchereau Maroc ;
2005	Prise de participation à hauteur de 34% dans le capital de la Raffinerie Africaine en Tunisie ; Création de la société Cristal Tunisie, spécialisée dans le conditionnement des huiles , maïs et tournesol, en partenariat avec le groupe Hamila.

6.2 APPARTENANCE DE LESIEUR CRISTAL AU GROUPE ONA

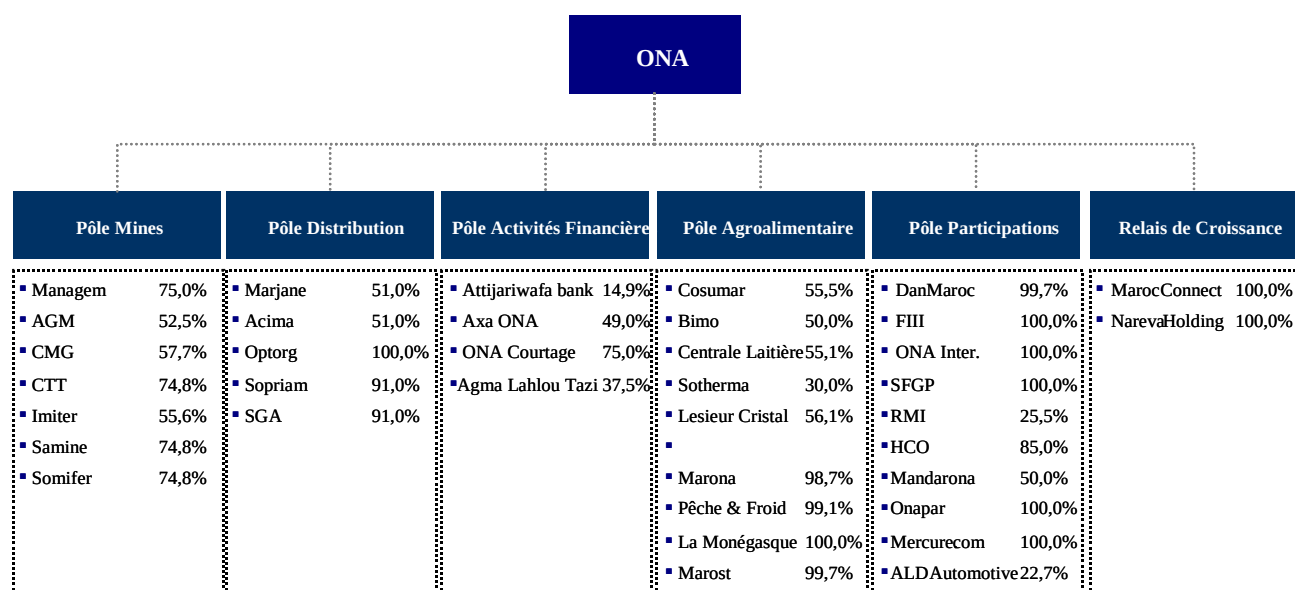
Fondé en 1919, le Groupe ONA, premier groupe privé du Royaume, joue un rôle important dans la dynamisation de l'économie marocaine. Sa politique de développement est d'une part caractérisée par des croissances internes et des acquisitions de sociétés, et d'autre part, accélérée à travers la mise en place de partenariats stratégiques.

6.2.1 Historique du Groupe ONA

- 1934** La Compagnie Générale de Transport et de Tourisme (CGTT), après s'être lancée également dans l'activité recherche et exploitation minière, devient Omnium Nord Africain (ONA) ;
- 1982-85** Prise de participations dans les secteurs de : l'industrie du lait (Centrale Laitière, Pingouin), l'industrie sucrière (Cosumar), l'industrie des corps gras (Unigral Cristal, Sepo), la banque (Société de Banque et de Crédit), le transit maritime, la chimie, le textile...
- 1986-90** Prise de participation dans : Lesieur Afrique, la Compagnie Africaine d'Assurances, et l'industrie de la conserve de poisson ;
- Acquisition de près de 40% de la Banque Commerciale du Maroc, de chalutiers pour la pêche hauturière, et Rachat de deux sucreries par Cosumar ;
- 1999** Prise de contrôle de la Société Nationale d'Investissement (SNI) ;
- Signature d'un accord de partenariat stratégique entre Managem et la société canadienne de ressources minières SEMAFO, et avec le Groupe DANONE pour l'acquisition de la société BIMO ;
- 2001** Signature d'un accord de partenariat entre ONA et Auchan pour le développement du secteur de la grande distribution au Maroc (hypermarchés et supermarchés) ;
- 2003** Refonte de la structure de l'actionnariat : SNI devient le premier actionnaire de ONA S.A. avec une part de capital de 29,84% ;
- Augmentation de la participation du Groupe ONA dans Sopriam, Bimo et CMB Plastique⁷ ;
- 2004** Participation de L'ONA à l'OPA/OPE des actions Wafabank et augmentation de sa participation dans la société Attijariwafa bank ;
- 2005** Signature de projets pour le développement de complexes immobiliers à Marrakech et à Bouznika avec le Groupe Emirati EMAAR.

6.2.2 Organigramme du groupe

Les principales participations du groupe ONA au 30 juin 2006 se présentent de la manière suivante :



⁷ CMB Plastique est une filiale détenue actuellement à hauteur de 100% par Lesieur Cristal

Le Groupe ONA est structuré autour de six pôles d'activité regroupant près de 70 filiales. L'activité de l'ONA est caractérisée par une concentration autour de ses métiers de base, à savoir les mines, l'agroalimentaire, la distribution, les activités financières, et enfin, les participations financières.

Par ailleurs, le Groupe développe, au travers de son pôle Relais de croissance, de nouvelles lignes de métiers telles que les télécommunications et les « Utilities » (holding Nareva).

6.2.3 Flux financiers entre Lesieur Cristal S.A. et ses actionnaires

a. Flux entre Lesieur Cristal S.A. et ONA S.A.

Une convention entre Lesieur Cristal S.A. et ONA S.A. a été signée le 21 avril 1997 pour une durée d'une année, renouvelable par tacite reconduction.

Par cette convention, ONA S.A. apporte assistance à Lesieur Cristal S.A. dans les domaines suivants : stratégie, juridique, contrôle de gestion, investissement, finances, fiscalité, gestion des ressources humaines, communication et systèmes d'information.

En rémunération à ces services, Lesieur Cristal verse à ONA S.A. une commission plafonnée à 1% du chiffre d'affaires hors taxes réalisé lors de l'exercice en cours. Il est à noter que toute mission exceptionnelle confiée à ONA par Lesieur Cristal ou toute assistance dans les domaines non couverts par la convention donneront lieu à une facturation séparée des prestations et des frais engagés.

Les flux financiers générés durant la période 2003-2005 résultant des conventions réglementées signées entre Lesieur Cristal S.A. et ONA S.A. se détaillent comme suit :

(en MDH)	2003	2004	2005
Rémunération de gestion	30,22	32,98	30,00
Avance compte courant (actif)	496,77	423,41	-
Avance compte courant (passif)	-	-	252,20

Source : Lesieur Cristal

Les avances en compte courant entrent dans le cadre de la convention de gestion de trésorerie établie avec le groupe ONA, qui prévoit la centralisation des opérations de trésorerie dans le but d'optimiser à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Il est entendu que le produit du présent programme d'émission ne rentrera pas dans le cadre de cette convention.

Au titre de l'exercice 2005, la rémunération du compte courant de Lesieur Cristal, fixée à 3,6% en cas de solde créditeur et 3.90 % en cas de solde débiteur, a généré des produits⁸ de l'ordre de 4,6 MDH et des charges à hauteur de 2,6 MDH hors taxes. La rémunération de gestion, constatée en charges, s'est élevée à 30 MDH.

b. Flux entre Lesieur Cristal S.A. et les autres entités du groupe

En 2005, Lesieur Cristal a cédé à la Centrale Laitière une parcelle de terrain sis à Kenitra pour un montant de 1,8 MDH. Au cours de la même année, Lesieur Cristal cède à la société La Monégasque une parcelle de terrain avec constructions pour 6 MDH.

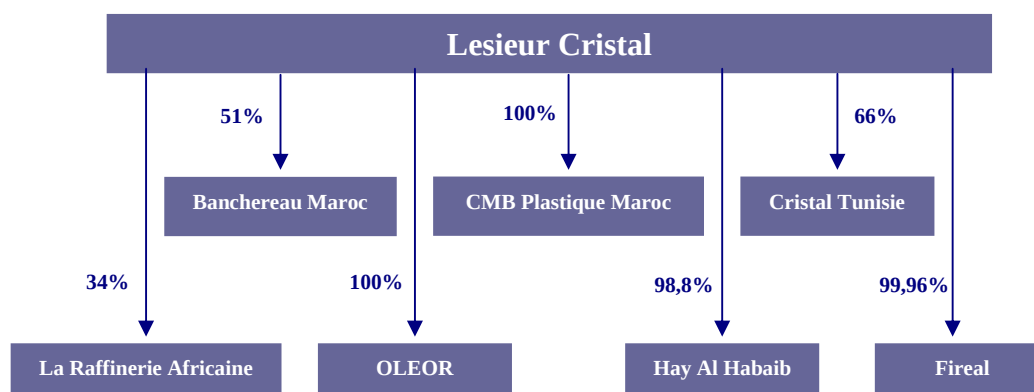
6.3 FILIALES DE LESIEUR CRISTAL

Le groupe Lesieur Cristal est composé de plusieurs filiales spécialisées par métiers et d'unités exerçant leur activité à l'international.

⁸ La trésorerie de Lesieur Cristal est restée positive en 2005 jusqu'au mois de septembre, date de paiement des dividendes à partir de laquelle la tendance s'est inversée en solde négatif. Le produit des avances en compte courant est relatif à la rémunération de la période allant de janvier à septembre 2005

6.3.1 Organigramme des participations

Au 30 juin 2006, les principales participations du groupe se présentent de la manière suivante :



NB : L'exercice 2005 constitue le 1^{er} exercice de consolidation du Groupe Lesieur Cristal.

Filiales	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode de consolidation	RNPG 2005*
Banchereau Maroc	51%	51%	Intégration Globale	-5,1
CMB Plastique Maroc	100%	100%	Intégration Globale	28,4
Cristal Tunisie	66%	66%	Intégration Globale	-0,1
La Raffinerie Africaine	34%	34%	Mise en Equivalence	0,4
OLEOR	100%	100%	Intégration Globale	1,7
Hay Al Habaib	98,8%	98,8%	Intégration Globale	0,7
Fireal	99,96%	99,96%	Intégration Globale	-

(*) Chiffres à fin 2005 en MDH
Source : Lesieur Cristal

6.3.2 Présentation des principales filiales

NB : Les filiales Oleor et Fireal sont en arrêt d'activité.

a. CMB Plastique Maroc

Dénomination

Activité

Siège social

Nombre d'actions/droits de vote détenus au 30/06/06

Fraction du capital au 30/06/06

Chiffre d'affaires 2005

Résultat net 2005

Dividendes 2005 perçus par Lesieur Cristal S.A.

CMB Plastique Maroc
Emballages plastiques
Ancienne route de Rabat, KM 10
400, Sidi Bernoussi - Casablanca
63 300
100%
180 MDH
28 MDH
50 MDH

En 2004, CMB Plastique Maroc, filiale à 100% de Lesieur Cristal, a réalisé un résultat net de 34 MDH, en progression de 17% par rapport à 2003, et a distribué un montant de 15 MDH de dividendes au titre de l'exercice 2003. En 2005, le résultat net a affiché une baisse de 17% pour atteindre 28 MDH, en raison du démantèlement douanier (2,5%/an) et du renchérissement des coûts des matières premières.

b. Banchereau Maroc

Dénomination	Banchereau Maroc S.A.
Activité	Charcuterie
Siège social	22, Rue du Mausolée, Quartier des Hôpitaux - Casablanca
Nombre d'actions/droits de vote détenus au 30/06/06	84 250
Fraction du capital au 30/06/06	51%
Chiffre d'affaires 2005	0,68 MDH
Résultat net 2005	-9 MDH
Dividendes 2005 perçus par Lesieur Cristal S.A.	0
Autres actionnaires au 30/06/06	Banchereau SAS9

Après avoir finalisé l'installation de son outil de production au 1er trimestre 2005, la filiale de Lesieur Cristal spécialisée dans la fabrication des produits de charcuterie a démarré son activité commerciale en décembre 2005 avec le lancement de la marque Calida. Banchereau Maroc est détenue à 51% par Lesieur Cristal et 49% par Banchereau SAS.

c. La Raffinerie Africaine

Dénomination	La Raffinerie Africaine
Activité	Raffinage des huiles
Siège social	ZI Sidi Rzig, Rue des Usines Megrine – Tunis, Tunisie
Nombre d'actions/droits de vote détenus au 30/06/06	142 800
Fraction du capital au 30/06/06	34%
Chiffre d'affaires 2005	15 MDH
Résultat net 2005	3 MDH
Dividendes 2005 perçus par Lesieur Cristal S.A.	0,09 MDH
Autres actionnaires au 30/06/06	Groupe Hamila

L'entrée dans la capital de La Raffinerie Africaine à hauteur de 34% a été réalisée courant 2005. Durant cette même année le résultat net ressort à 3 MDH.

d. Cristal Tunisie

Dénomination	Cristal Tunisie
Activité	Conditionnement des huiles
Siège social	ZI Sidi Rzig, Rue des Usines Megrine – Tunis, Tunisie
Nombre d'actions/droits de vote détenus au 30/06/06	61 377
Fraction du capital au 30 juin 2006	66%
Chiffre d'affaires 2005	0
Résultat net 2005	0
Dividendes 2005 perçus par Lesieur Cristal S.A.	0
Autres actionnaires au 30/06/06	Groupe Hamila

Cristal Tunisie a achevé la construction de son unité de conditionnement, et projette de démarrer la commercialisation de ses produits vers la fin 2006. Cette filiale de Lesieur Cristal, détenue à 66%, a été créée en partenariat avec le Groupe Hamila (YKH Holding¹⁰).

⁹ Banchereau SAS, société de droit français opérant dans le secteur de la viande bovine, a réalisé un chiffre d'affaires de 38 M EUR en 2005.

¹⁰ YKH Holding est un groupe de sociétés qui opèrent dans les secteurs d'activités commerciales et industrielles implantées dans plusieurs pays. En Tunisie, le groupe est présent dans le secteur industriel et immobilier.

e. OLEOR

Dénomination	Les Oléagineux du Gharb
Activité	Oléagineux
Siège social	13, Quartier industriel - Kénitra
Nombre d'actions/droits de vote détenus au 30/06/06	202 500
Fraction du capital au 30/06/06	100%
Chiffre d'affaires 2005	0
Résultat net 2005	0.14 MDH
Dividendes 2005 perçus par Lesieur Cristal S.A.	0

f. Hay Al Habaib

Dénomination	Hay Al Habaib
Activité	Immobilier
Siège social	1, Rue caporal Corbi - Casablanca
Nombre d'actions/droits de vote détenus au 30/06/06	988
Fraction du capital au 30/06/06	98,8%
Chiffre d'affaires 2005	0
Résultat net 2005	0,69 MDH
Dividendes 2005 perçus par Lesieur Cristal S.A.	0

g. Fireal

Dénomination	Fireal
Activité	Fabrication de détergents
Siège social	52, Av Hassan II - Casablanca
Nombre d'actions/droits de vote détenus au 30/06/06	39 983
Fraction du capital au 30/06/06	99,96%
Chiffre d'affaires 2005	0
Résultat net 2005	-0,1 MDH
Dividendes 2005 perçus par Lesieur Cristal S.A.	6 MDH

6.3.3 Flux financiers intra-groupe

Une convention entre Lesieur Cristal S.A. et CMB Plastique Maroc S.A. a été signée le 14 avril 2004 pour une durée d'une année, renouvelable par tacite reconduction.

Par cette convention, Lesieur Cristal S.A. apporte assistance à sa filiale CMB Plastique Maroc S.A. dans les domaines suivants : gestion de trésorerie, contrôle de gestion, investissement, systèmes d'information, gestion des ressources humaines et approvisionnement.

En rémunération de ces services, la filiale CMB Plastique Maroc verse à Lesieur Cristal S.A. une commission annuelle forfaitaire équivalente à 0,5% de son chiffre d'affaires hors taxes. Il est à préciser que toute mission exceptionnelle confiée à Lesieur Cristal par le président du conseil ou par le directeur général de CMB plastique Maroc ou toute assistance dans les domaines non couverts par la convention donneront lieu à une facturation séparée des prestations et des frais engagés pour mener à bien cette mission.

Durant l'année 2004, Lesieur Cristal a effectué des achats pour le compte de sa filiale CMB Plastique, afin de faire bénéficier sa filiale du savoir-faire de Lesieur Cristal en matière de couverture, notamment au niveau des achats de la résine, principale matière première de CMB Plastique.

Par ailleurs, il existe également un contrat de bail signé entre Lesieur Cristal S.A. et la société SIKAF, à travers lequel cette dernière met à la disposition de Lesieur Cristal un local à usage de dépôt commercial, situé à Béni Mellal, moyennant un loyer mensuel de 20 KDH TTC, révisé sur la base du taux de 5% tous les 3 ans. Le loyer facturé par SIKAF à Lesieur Cristal au cours de l'exercice 2005 est de 0,167 MDH

Globalement, les flux financiers générés durant la période 2003-2005, résultant des conventions réglementées signées entre Lesieur Cristal S.A. et ses filiales, se détaillent comme suit :

Filiales	Nature du flux	Produit ou charge en 2003 *	Produit ou charge en 2004 *	Produit ou charge en 2005 *
CMB Plastique Maroc	Avance compte courant		-70,71	-32,37
Banchereau ¹¹⁾	Avance compte courant		4,16	4,20
Hay Al Habaib	Avance compte courant	49,29	-46,81 ¹²⁾	5,63
Fireal	Avance compte courant	12,33	-11,91	-18,77

(*) Chiffres en MDH comptabilisés dans les comptes de Lesieur Cristal

Source : Lesieur Cristal

¹¹ L'avance en compte courant représente un apport fait par LC pour le financement du fonds de roulement de la filiale à son démarrage, tel que défini dans le pacte d'actionnaire signé entre LC et Banchereau

¹² Le passage d'un compte actif à un compte passif est expliqué par la cession d'un terrain pour un montant équivalent à 96 MDH

6.4 LE SECTEUR D'ACTIVITE

6.4.1 Réglementation du secteur

NB : Il n'existe aucune autorité de réglementation du secteur des oléagineux au Maroc. Les seuls contrôles qui existent étant ceux du Service de Répression des Fraudes, de l'OMPIC, du Conseil de la Concurrence ainsi de la Haute Autorité de l'Audiovisuel. Par ailleurs, les principaux opérateurs du secteur (triturateurs et raffineurs) se sont regroupés autour de l'APFHM, dont les principales missions consistent à représenter les intérêts professionnels de ses membres, améliorer l'organisation de la profession et alimenter ses adhérents en documentation relative à leur activité.

Après avoir adopté un système protectionniste, le Maroc s'est vu astreint de s'adapter à l'ère de la mondialisation des échanges, notamment sous la pression de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International. Ces deux institutions internationales avaient recommandé une plus grande ouverture de l'économie marocaine.

Le marché des huiles a également été touché par ce vent de réforme, notamment suite à la libéralisation du secteur en novembre 2000. Celle-ci a porté principalement sur la disparition du système douanier de tarification dégressive et son remplacement par des droits de douane fixes de 2,5% sur les graines et les huiles brutes, et de 25% sur les huiles raffinées et les tourteaux.

Parallèlement à la libéralisation des prix de vente des huiles alimentaires, et la levée du système administré, les pouvoirs publics ont procédé à la suppression de la subvention à la consommation des huiles de table, tout en exigeant aux producteurs locaux un engagement de modération sur les prix de vente sur 2 ans, avec l'engagement de commercialisation d'un produit huile de table à bas prix.

L'année 2006 a vu l'entrée en vigueur de L'accord de Libre Echange (ALE) entre le Maroc et les Etats Unis, lequel a engendré une baisse des droits de douanes, notamment sur le produit tourteau (12,5% au lieu de 25%), ainsi qu'un démantèlement total sur les 5 ans à venir.

6.4.2 Données Relatives au Secteur

Les oléagineux sont des plantes dont les fruits ou les graines contiennent une forte proportion d'huile. Les principales plantes produites mondialement sont le soja, suivi du palmier à huile et dans une moindre mesure, le tournesol et le colza.

En terme de production, le marché international des oléagineux compte parmi les principaux pays producteurs de soja : les Etats Unis, le Brésil, l'Argentine et la Chine, représentant ensemble 90% de la production mondiale. Pour le tournesol les principaux producteurs sont la Russie, l'UE, l'Argentine, l'Ukraine et la Chine. Pour le colza : l'UE, la Chine, le Canada et l'Inde. Enfin, pour les palmiers à huile, nous avons la Malaisie et la Thaïlande, représentant environ 80% de la production mondiale.

Au niveau de la consommation, les principaux pays consommateurs de soja, qui est de loin le principal oléagineux échangé sur le marché mondial, sont : l'UE, les Etats Unis, la Chine, et le Brésil. Il est à noter que les Etats Unis et le Brésil s'approvisionnent sur leur propres marchés, alors que l'UE et la Chine consomment beaucoup plus qu'elles ne produisent. Cette dernière à travers sa demande a un impact significatif sur la fluctuation des prix des oléagineux sur le marché international.

Durant la période 2004-2005, le marché mondial des graines oléagineuses et des huiles brutes a évolué comme suit :

En 2004, Le marché mondial des graines oléagineuses et des huiles brutes a été marqué par la persistance de la flambée des cours, bien qu'une détente éphémère soit intervenue au milieu de l'année, faisant suite à l'arrêt volontaire de la demande chinoise. Au Maroc, les opérateurs huiliers ont pâti de cette situation, partiellement compensée par la faiblesse du Dollar. De même, la modeste campagne nationale de graines de tournesol a accentué la pression sur les importations dans un marché de consommation de l'huile de table plutôt en repli, du fait de la performance de la récolte de l'huile d'olive à près de 100 000 T.

En 2005, la réalisation de récoltes record dans les principaux pays producteurs notamment en Amérique du Sud, conjuguée aux effets de déstockage, ont engendré un net repli des cours des huiles végétales et des graines oléagineuses à l'international, exerçant ainsi une pression baissière sur les marges de trituration. Au Maroc, cette donne a permis aux raffineurs locaux, plus particulièrement à un nouvel opérateur du secteur (Savola), de maintenir les prix à des niveaux relativement bas, favorisant une forte tension concurrentielle.

Par segment, le marché a évolué de la manière suivante :

a. Huile de table

L'activité raffinage des huiles végétales brutes est assurée par une dizaine de sociétés, dotées d'une capacité totale de 600 000 tonnes, dont les plus importantes sont :

- ✓ Lesieur Cristal qui commercialise les marques Lesieur, Lesieur Safia, Cristal, Cristal Friture, Cristal Maïs, Huilor et Oléor ;
- ✓ Les Huileries du Souss Belhassan qui commercialise les marques Lousra, Lio Huile de table, Lio Maïs et Zohor Tournesol ;
- ✓ La Société Nouvelle des Huileries de Meknes qui commercialise les marques Narjis, Narjis Tournesol et Nser ;
- ✓ Les Conserves de Meknes qui commercialise les marques Aïcha et Aïcha Tournesol ;
- ✓ La Société Industrielle Oléicole de Fès qui commercialise les marques Siof et Frior Tournesol ;
- ✓ SAVOLA Morocco qui commercialise les marques Afia, Hala, Maysour, Aro, O Lite et Al Arabie.

Cette capacité de production vient en réponse à un accroissement annuel moyen de la demande de 4.2 % entre 1992 et 2005, s'établissant à 426 000 tonnes en fin de période. Au Maroc, Le niveau de consommation moyenne par habitant s'élève à 15 Kg par an, contre 18 en Algérie et 20 en Tunisie.

Le marché des huiles de table a connu une reprise en 2003, liée notamment à la faible campagne oléicole 2002-2003, et à l'amélioration de la conjoncture économique nationale induite par une bonne pluviométrie.

En 2004, le marché des huiles de table a enregistré une tendance haussière des cours des graines et des huiles brutes en début d'année et une détente pendant le 2^{ème} semestre sous l'influence de l'abondance de l'huile d'olive. L'année 2004 a également connu l'entrée d'un nouvel opérateur sur ce secteur (Savola), originaire du Proche Orient.

L'année 2005 a connu un changement radical dans le comportement des opérateurs sur ce marché. Face à une attaque agressive par les prix d'un opérateur (Savola), les marges de ce secteur se sont effondrées, au bénéfice des intermédiaires grossistes et détaillants. Durant cette année, le secteur a affiché une croissance de 3,8% (en volume de vente), soit 13 000 tonnes supplémentaires, grâce à l'effet de substitution résultant de la faible campagne 2004-2005 de l'huile d'olive.

Dans le même contexte de croissance, induite par le faible niveau de la campagne d'huile d'olive, le 1^{er} semestre 2006 a été caractérisé par une forte concurrence ainsi qu'une grande animation des enseignes GMS, liée à des opérations de gratuités par les différents opérateurs, occasionnant une forte croissance de ce circuit de distribution (20%).

b. Huile d'olive

Sur ce segment de marché, les principaux opérateurs sont :

- ✓ Lesieur cristal qui commercialise les marques Mabrouka, Jawhara huile d'olive, Zitouna Huile d'olive, Cristal Huile d'olive et Salam ;

- ✓ Les Huileries de Souss Belhassan qui commercialise la marque Oued Souss Olive ;
- ✓ Les Etablissements Larrari qui commercialise la marque El Ouazzania Huile d'olive ;
- ✓ La Société Industrielle Oléicole de Fès qui commercialise les marques Siof Olive et Moulay Driss Huile d'olive ;
- ✓ Les Huileries de Meknès qui commercialise les marques L'épervier Olive, Ismaïlia Huile d'olive et Bab Mansour Olive ;
- ✓ Les Conserves de Meknès qui commercialise la marque Aïcha Huile d'olive.

En 2004, ce secteur a été marqué par la campagne nationale 2003-2004 d'huile d'olive qui a enregistré un record avec près de 100 000 T. Ainsi, cet excédent de l'offre a pu bénéficier aux ventes en vrac, conformément aux traditions locales de consommation, et a tiré vers le bas le marché des huiles d'olive conditionnées (-24%).

En 2005, le marché national a été marqué par le faible niveau de la campagne 2004-2005 qui n'a guère dépassé les 50 000 T. Cette situation a engendré un renchérissement des prix de l'huile en vrac et une augmentation de la demande sur les huiles conditionnées.

Le 1^{er} semestre 2006 a été caractérisé par une faible campagne nationale d'huile d'olive et une cherté de l'huile en début d'année atteignant des niveaux historiquement au plus haut. A partir du mois d'avril, les cours à l'international ont baissé induisant une baisse sur les prix de vente.

c. Tourteaux

Sur le plan industriel, le Maroc compte 2 unités de trituration dotées d'une capacité de production globale de 700 000 tonnes, en l'occurrence Lesieur Cristal et les Huileries de Souss BELHASSAN. Il est à préciser que le marché marocain est essentiellement tourné vers le produit soja, qui représente 80% de la production nationale. Le reste des graines triturées provient du maïs et du tournesol, qui constituent avec l'arachide l'essentiel des graines cultivées au Maroc.

L'année 2003 a enregistré l'entrée en service d'un important triturateur à l'échelle nationale (Groupe Belhassan). Cette offre supplémentaire a provoqué une baisse des volumes d'importation des tourteaux, et a enclenché une dynamique baissière des prix.

En 2004, le marché des tourteaux a évolué selon deux tendances opposées. En effet, le 1^{er} semestre a connu un ralentissement de la demande suite à l'augmentation des prix des intrants et à la baisse des prix de vente des produits de la provende, alors que le second semestre a affiché une relance du marché, après la baisse des prix de vente induite par l'effondrement des cours internationaux des graines oléagineuses. En moyenne sur 2004, le marché a connu une croissance de l'ordre de 9% en volume avec un partage entre les deux opérateurs nationaux (Lesieur Cristal et le groupe Belhassan), au détriment de l'import.

En 2005, le marché des tourteaux de soja a connu une croissance en volume de vente de 2,6%, caractérisée d'une part, par l'importation des tourteaux de soja par des clients directs et des concurrents, et d'autre part, par la crise aviaire, provoquée par la grippe aviaire, entraînant une baisse de la demande vers la fin de l'année. Le marché des tourteaux de tournesol a connu une évolution de 10%, grâce à la compétitivité de son prix par rapport aux prix des autres intrants de l'aliment de bétail (son, orge, ...). Concernant les graines de colza, le marché a connu la trituration de 14 600 tonnes en 2005.

Le 1^{er} semestre 2006 a vu l'entrée en vigueur de l'accord de libre échange avec les Etats Unis, induisant une baisse des droits de douanes sur les tourteaux importés de 25% à 12,5%. Durant cette période, le marché des tourteaux est en régression à cause de la baisse des volumes de ventes, notamment les tourteaux de soja sous l'effet de la concurrence locale, de la crise de la grippe aviaire, et de l'augmentation des prix de vente, ainsi que par le changement du mix des ventes en faveur du tourteau de tournesol.

d. Savon

Sur le marché du savon, les principaux opérateurs sont :

- ✓ Lesieur cristal qui commercialise les marques Taous, El Kef La main citron, El Kef La main paillettes, El Menjel La faucille et Laaroussa ;
- ✓ UNILEVER qui commercialise la marque Dove ;
- ✓ Les Huileries de Meknès qui commercialise la marque L'épervier ;
- ✓ Bayer Storf qui commercialise la marque Nivea ;
- ✓ Johnson & Johnson qui commercialise la marque Johnson.

En 2003, le marché du savon de ménage a régressé sous l'effet de la concurrence des détergents et du changement des modes de consommation, à l'opposé du savon de toilette, qui quant à lui a connu une progression continue.

En 2004, le segment savon de ménage a continué son déclin, sous l'effet de l'évolution des habitudes de consommation vers d'autres produits de substitution (savon liquide, poudre, ...), de la concurrence agressive des lessiviers (prix, produits multi-usage, produits spécifiques, ...), ainsi que de la progression du taux d'équipement en machine à laver chez les catégories socioprofessionnelles moyennes. Quant au marché des savons de toilette, celui-ci a été très animé suite à l'entrée de marques chinoises, turques et syriennes, à l'enrichissement des gammes existantes par de nouvelles variantes et à une communication agressive.

En 2005, le savon de ménage est resté sur une tendance baissière (-3% en volume). A l'inverse le marché du savon corporel enregistre une progression de 10%. Celui-ci a été marqué par le lancement en début d'année de la marque syrienne « Lotus », qui se positionne naturalité à l'instar de « Taous », et d'une nouvelle gamme de savons par la marque « Lux », et enfin, par l'importation massive de savon chinois et turque. De plus, ce marché a connu une grande animation sous l'effet d'intervention de multinationales (notamment la société Procter & Gamble) devenues très actives sur ce segment à travers des actions de lancement de nouvelles variantes de produits, des promotions agressives sur les grandes et moyennes surfaces, du re-looking des emballages, de la communication et de la publicité.

e. Eau de javel et détergents

Le marché de l'eau de javel et des détergents compte parmi ses principaux opérateurs :

- ✓ Lesieur Cristal qui commercialise les marques Maxi's, El Menjel, Maxi's Maison, Maxi's Maison Jasmin, Maxi's Maison Lavande, Maxi's Maison Citron, Maxi's Maison Fleur de Printemps et Maxi's Maison Antibactérien Pétale Rose ;
- ✓ PROCTER & GAMBLE qui commercialise les marques Ace, Ace Citron, Ace Matic, Flash, Mr Propre Pomme, Mr Propre Orange, Mr Propre Lavande et Mr Propre Citron.

Le marché des marques d'Eau de javel et des détergents liquides a affiché une croissance soutenue en 2003 (en volume), grâce à l'entrée de nouveaux opérateurs (producteurs et distributeurs), aux investissements en publicité, et aux promotions et diverses formes d'intéressement des intermédiaires.

En 2004, le marché des nettoyeurs ménagers a connu l'arrivée de nouvelles marques locales et de distributeurs, ainsi que la commercialisation de nouvelles formules et de nouveaux conditionnements. Cette concurrence s'est traduite par le renforcement de la communication, des promotions et de l'intéressement des intermédiaires.

En 2005, le marché des nettoyeurs ménagers, en progression de 34% (en volume), a connu un développement de la concurrence, se matérialisant par le lancement des marques distributeurs de l'enseigne Marjane, par l'apparition d'une nouvelle marque saoudienne sous le nom de « Clorox »,

par des investissements importants en communication, et enfin, par l'agressivité commerciale des opérations sur le terrain. Le marché de l'eau de javel a connu une croissance de 15% (en volume).

Durant le 1^{er} semestre 2006, le marché des produits de nettoyage a connu une croissance estimée à 18 % pour l'eau de javel et 35 % pour les détergents (en volume).

6.5 ACTIVITE DE LESIEUR CRISTAL

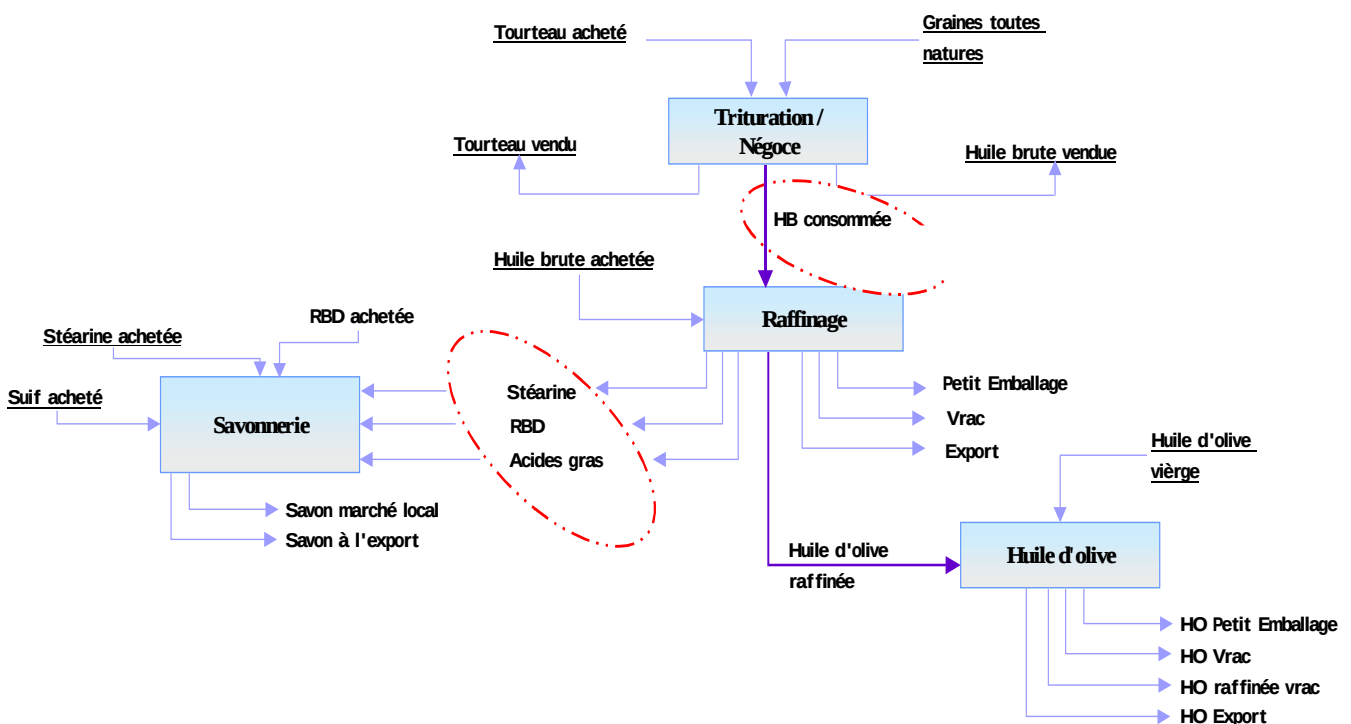
6.5.1 Métiers :

Leader au Maroc dans le secteur des corps gras, Lesieur Cristal décline son savoir-faire autour de deux activités principales : La trituration des graines oléagineuses et le raffinage des huiles brutes. Fabriquées à base de tournesol, d'arachide, d'olive, de colza, de maïs, de soja et / ou de coton, ces huiles brutes issues de la trituration ou importées sont raffinées, et soit destinées au conditionnement pour la consommation, soit vendues en vrac aux industries de la conserve, margariniers, peinturiers, provendiers... etc.

Parallèlement, Lesieur Cristal produit, conditionne et commercialise une large gamme de produits d'entretien ménager (savons et détergents liquides) sous différentes marques. L'activité s'étend également à la production de tourteaux, produits destinés à l'alimentation animale.

Au cours des 5 dernières années, Lesieur Cristal a subi les conséquences d'une succession d'évènements :

- ❑ L'accord de modération conclu avec l'Etat couvrant la période 2000-2002, contraignant Lesieur Cristal à stabiliser ses tarifs de vente des huiles «entrée de gamme» et ce malgré la libéralisation du secteur ;
- ❑ La hausse des cours internationaux intervenue en 2003, entraînant des tensions sur les marges de l'opérateur ;
- ❑ La survenance de SAVOLA (opérationnelle depuis 2004), dont la concurrence s'est matérialisée par une guerre des prix.



a. Trituration des graines

Ce procédé consiste à presser les graines oléagineuses pour en extraire l'huile végétale brute d'un côté, les tourteaux de l'autre.

Transportées par camions à l'usine des Roches Noires II, les graines sont lavées une première fois avant d'être stockées dans des silos. Après un nettoyage très poussé, elles sont soumises à différentes opérations physico-chimiques. En fin de processus, Le produit tourteau est destiné principalement au marché de l'élevage (proviendier).

Les graines triturées par Lesieur Cristal sont d'origines très diverses : locales (tournesol) auprès de la COMAPRA, européennes (tournesol, colza) et américaines (soja) auprès de négociants sur le marché international. Lesieur Cristal a ainsi élargi l'éventail de ses matières premières pour faire face aux accords de libre échange avec les Etats Unis et à la concurrence nationale. Il est à préciser que la production locale en graines oléagineuses est insuffisante, voire insignifiante, quant au besoin du marché.

b. Raffinage

Le raffinage consiste à éliminer les impuretés de l'huile brute provenant de la trituration. Cette opération nécessite une série de traitements destinés à transformer l'huile brute en un produit sain.

Les huiles brutes reçues dans les unités de Lesieur Cristal sont importées (soja, colza, tournesol) ou proviennent des usines de Roches Noires.

c. Conditionnement et fabrication d'emballage

Lesieur Cristal conditionne une large gamme d'huiles de table, d'huiles d'olive et de savons.

En 2000, Lesieur Cristal a innové en lançant un nouveau procédé de fabrication des bouteilles d'huile à base de Polyéthylène Téréphtalique (PET) pour toutes les produits de la gamme, quelle que soit leur marque (Lesieur, Cristal, Jawhara, Mabrouka et Zitouna). Plus pratique et plus moderne que le PVC classique, l'emballage PET garantit une conservation durable, une facilité d'utilisation, et un matériau recyclable.

En 2005, afin de répondre aux besoins l'activité, le conditionnement a connu une politique de mécanisation et d'automatisation.

d. Savonnerie

Le savon résulte de la combinaison d'un corps alcalin (soude) avec un acide gras à longue chaîne, ou du mélange de différents acides gras et des matières premières de savonnerie telles que l'huile de palme, palmiste et suif. Lesieur Cristal utilise deux procédés de fabrication :

- ❑ La saponification "à la marseillaise". Cette méthode connaît de nombreuses variantes mais peut se résumer dans l'enchaînement des opérations suivantes : saponification, ébullition, lavage du savon à l'aide des solutions salées et liquidation en deux phases. L'ensemble de ces opérations s'effectue en continu dans un chaudron.
- ❑ Le procédé continu. On saponifie entièrement le corps gras par la soude concentrée en utilisant des pompes. Le lavage à contre-courant, à l'aide d'une solution salée. La phase de liquidation est réalisée par agitation et ajout de soude pour mener le savon à une phase lisse à 63% de matières grasses.

e. Production de tourteaux

L'activité de Lesieur Cristal s'étend également à la production des tourteaux de soja, tournesol, colza et de coton. Riches en protéines, ces produits dérivés sont utilisés pour l'alimentation du bétail.

Pour faire face à une demande croissante, Lesieur Cristal a investi en janvier 2000 dans de nouvelles installations de trituration. Ce saut technologique a permis d'augmenter la capacité de production, de fiabiliser le processus de fabrication et d'améliorer la qualité.

6.5.2 Produits:

NB : L'ensemble des informations relatives au positionnement des activités de Lesieur Cristal sur leur marché respectif, provient de la source indépendante AC Nielson¹³.

L'année 2004 a été marquée par la volonté d'innovation de Lesieur Cristal, qui s'est traduite par le lancement de nouvelles marques : Safia (huile de soja pure), Graine d'Or (huile de colza pure), Cristal huile d'olive extra vierge, Cristal Maïs (huile de maïs pure), Cristal friture spécialement conçue pour les fritures, et Lesieur et Cristal en sachet pour faciliter l'accès des marques à toutes les bourses.

Cette volonté a été poursuivie en 2005 à travers : Lesieur Plus Oméga 3, huile d'olive en sachet, maxis'maison, El kef nouveaux parfums, eau de javel nouvelle version, et Taous version jeune.

Les ventes en valeur et en volume de Lesieur Cristal entre 2003 et 2005 se présentent comme suit :

Evolution des ventes par type de produits						
	2003		2004		2005	
	Quantité	CA	Quantité	CA	Quantité	CA
Huile de table	270 139	2 184	267 691	2 272	265 974	2 010
Tourteaux	268 076	728	239 677	688	254 716	704
Savon	28 936	246	28 888	250	27 627	258
Huile d'olive	5 214	143	13 463	326	13 689	407
Eau de javel et Détergents	7 120	31	8 192	37	9 461	45
Divers*		23		129		71
Total		3 354		3 702		3 494

(*) Huile brute et autres produits (déchets, acide gras, et autres produits accessoires)

Les quantités sont fournies en tonnes et le chiffre d'affaires en MDH

Source : LESIEUR CRISTAL

Dans un environnement davantage concurrentiel avec l'avènement de deux nouveaux compétiteurs sur l'huile de table (Savola) et les tourteaux (Groupe Belhassan), Lesieur Cristal a réalisé en 2004 une progression de 10,3% de son chiffre d'affaires à 3 702 MDH. L'export a véritablement tiré vers le haut l'activité de la société, grâce à des ventes d'huiles d'olive et d'huiles brutes totalisant 327 MDH en 2004 contre 90 MDH une année auparavant.

Par segment, les réalisations commerciales des huiles de tables se sont élevées à 267 691 T, en baisse de 0,9% pour un chiffre d'affaires en progression de 4% à 2 272 MDH, traduisant un double effet de prix et de mix-produit. Pour leur part, les ventes de tourteaux se sont contractées de 10,6% à 239 677 T, générant des revenus en recul de 5,6% à 688 MDH, tandis que celles des huiles d'olive se sont appréciées de 158,2% à 13 463 T pour un flux d'affaires de 326 MDH.

En 2005, dans un contexte difficile, et un marché de l'huile de table en progression de près de 4%, Lesieur Cristal achève l'année 2005 sur des réalisations commerciales en léger recul, principalement sur les huiles raffinées en vrac, suite à l'entrée en service de l'unité de raffinage d'un important client industriel de Lesieur Cristal. Toutefois, ces volumes ont été partiellement compensés par la vente d'huile brute avec une marge satisfaisante.

Lesieur Cristal a entrepris tout au long de l'année 2005 des actions de vulgarisation de l'utilisation du tourteau de colza dans l'alimentation animale, en vue du développement de ce nouveau marché. En effet, l'huile issue de la trituration du colza a connu une forte demande en Europe grâce au développement du Biodiesel.

Quant au marché du savon de ménage, Lesieur Cristal a procédé délibérément en 2005 au repositionnement des marques El kef et El Menjel, au détriment de la marque Laaroussa. Ainsi, la baisse des quantités vendues concerne les marques EL Kef et Laaroussa.

¹³ Cabinet international d'études marketing et de statistiques

Le développement de la gamme de produits de nettoyage s'est poursuivi en 2005 par le lancement de nouveaux produits (Maxis' Eau de javel) avec de nouveaux parfums (jasmin). Ce produit a d'ailleurs progressé de 17% sur un marché de l'eau de javel en croissance de 15%.

Au-delà du marché national, Lesieur Cristal étend son activité à l'international à travers l'exportation de ses produits vers les marchés étrangers, notamment l'huile brute en Algérie et en Espagne, ainsi que l'huile d'olive aux USA, en Italie et en Espagne. En 2003, Lesieur Cristal a réalisé un chiffre d'affaires à l'export de l'ordre de 90 MDH. Ce chiffre a progressé de 262% en 2004 pour atteindre 327 MDH, dont la répartition par type de produit se présente comme suit :

(en MDH)	2004
Huile de table	42
Savon	10
Huile d'olive	172
Détergents	3
Divers	101
Total CA	327

Source : LESIEUR CRISTAL

Lesieur Cristal ayant saisi des opportunités de marché, a réalisé près de 9% de son chiffre d'affaires à l'export en 2005.

(en MDH)	2005
Huile de table, dont :	39
Huile d'olive, dont :	239
Savon	6
Détergents	0,4
Divers	8
Total CA	293

Source : LESIEUR CRISTAL

Par segments de produits, le tableau suivant retrace l'évolution des parts de marché de Lesieur Cristal :

Evolution des parts de marché par type de produits			
	2003	2004	2005
Huiles de table	65%	65%	62%
Tourteaux	59%	58%	54%
Savons	89%	89%	85%
Huiles d'olive	11%	21%	21%
Eau de javel	13%	12%	13%
Détergents liquides	16%	26%	27%

Source : AC Nielson sauf pour les tourteaux (source Lesieur Cristal)

Malgré un environnement fortement concurrentiel, Lesieur Cristal a maintenu ses volumes de vente d'huile de table au même niveau que 2004, avec une part de marché de 62,4% en 2005 contre 64,8% en 2004.

Les ventes d'huile d'olive raffinée progressent de 25% en 2005 sur un marché en croissance de 21%, et ce grâce à l'activité export.

En dépit de l'arrivée des nouveaux intervenants (syriens, turcs et chinois) sur le marché du savon, Lesieur Cristal a maintenu sa part de marché à près de 85% (en volume), dans un marché en progression de 10%. Cette progression ne concerne que le savon corporel, le marché du savon de ménage a baissé quant à lui de 3 %.

Le marché de l'eau de javel a connu une croissance de 15 % en 2005. Sur ce segment, Lesieur Cristal détient respectivement 13% (en volume) de part de marché.

Dans un marché des détergents ménagers en progression de 34%, la part de marché de Lesieur Cristal s'est élevée à 27% (en volume) en 2005.

Les produits « stars » commercialisés par Lesieur Cristal, ayant contribué au gain de ses parts de marché sont résumés par domaine d'activité dans le tableau suivant :

Produits « stars »	
Huiles de table	Lesieur, Huilor, Cristal et Oleor
Huiles d'olive	Mebrouka, Jawhara
Savons	Taous, El Kef, Laaroussa, Faucille
Eau de javel	Maxi's eau de javel
Détergents	Maxi's Maison

Source : LESIEUR CRISTAL

6.5.3 Politique d'approvisionnement :

Lesieur Cristal effectue des appels d'offre auprès de sociétés de négoce à l'international pour son approvisionnement en matières premières. Le cahier des charges spécifie entre autres, la qualité des produits à livrer, leurs prix ainsi que l'échéancier de livraison. Lesieur Cristal s'attache à diversifier ses sources d'approvisionnement en ayant recours à plusieurs fournisseurs pour ses produits stratégiques.

Ces fournisseurs sont réglés contre présentation de documents (CAD) ou par effet, sachant que les importations en matières premières, acheminées par voie maritime, représentent plus de 90% des approvisionnements, et se font principalement en mode FOB.

Lesieur Cristal fait appel à des instruments de couverture contre les risques de fluctuations des cours de change et des prix de matières premières (Cf. partie IX – Facteurs de risque). La procédure de couverture d'achat de matières premières s'articule autour des points suivants :

- ❑ Couvertures fermes de matières, assurée par l'achat de "Future" sur un marché organisé « CBOT » ;
- ❑ Couverture par des options sur "Future" négociés également sur « CBOT » ;
- ❑ Couvertures fermes ou optionnelles en devises sont négociées de gré à gré auprès des banques marocaines et adossées aux contrats matières.

6.5.4 Politique de distribution :

Lesieur Cristal achemine ses produits vers le consommateur final à travers deux circuits de distribution : la vente directe aux détaillants (circuits courts) et la vente à travers les grossistes (circuits longs) et semi-grossistes (circuits semi-courts).

Lesieur Cristal externalise une partie de ses activités logistiques notamment le convoyage des produits en petit emballage, des huiles en vrac et des tourteaux.

A partir de 2001, Lesieur Cristal a veillé au développement de la distribution du réseau direct au détriment du circuit grossiste, permettant ainsi de stabiliser l'utilisation de ce canal à hauteur de 24% du chiffre d'affaires global.

6.5.5 Politique des prix :

Les prix de vente pratiqués par Lesieur Cristal dépendent de plusieurs paramètres dont les plus importants sont les prix d'achats de matières premières (huile brute, matière plastique et habillage), les coûts de transformation (frais de raffinage, de fabrication et de conditionnement) et

les charges de commercialisation (charges commerciales et logistiques, et publicité). Les cours de matières premières étant indexés sur les marchés mondiaux.

Le processus de libéralisation, initié en novembre 2002, a été poursuivi par des mesures d'accompagnements relatives aux droits de douanes :

- ❑ 2,5% DD sur importation des graines et des huiles brutes
- ❑ 25% DD sur importation des tourteaux (12,5% dans le cadre de l'ALE avec les USA)
- ❑ 25% DD sur les huiles raffinées importées

L'année 2005 a connu une détente des cours des huiles brutes sur le marché international et par conséquent une baisse des prix de vente, engendrant une agressivité de la concurrence sur le segment prix. A partir du mois de novembre, les prix de vente sont repartis à la hausse jusqu'en mai de l'année 2006 où la tendance s'est inversée à l'initiative de la concurrence, obligeant Lesieur Cristal à s'aligner sur les conditions du marché dès le mois de juin.

Il est à souligner que le changement du taux de TVA sur les huiles de table (10% contre 7% en 2004) et l'intégration au champ d'application de la TVA des tourteaux (7%) et des huiles d'olives (10%), ont eu également un impact significatif sur les prix de ventes.

6.5.6 Politique Marketing et Commerciale

Lesieur Cristal a renforcé sa politique commerciale et marketing pour faire face à l'intensification de la concurrence sur ses marchés. Le marché marocain présente en effet une gamme de produits assez diversifiée, dont les principales marques commercialisées sont :

Entité	Huile de table	Huile d'olive	Savon	Eau de javel	Nettoyants
Lesieur Cristal	Lesieur, Lesieur Safia, Cristal, Cristal Friture, Cristal Maïs, Huilor, Oléor	Mabrouka, Jawhara huile d'olive, Zitouna Huile d'olive, Cristal Huile d'olive, Salam	Taous, El Kef La main citron, El Kef La main paillettes, El Menjel La faucille, Laaroussa L'épervier	Maxi's, El Menjel	Maxi's Maison, Maxi's Maison Jasmin, Maxi's Maison Lavande, Maxi's Maison Citron, Maxi's Maison Fleur de Printemps, Maxi's Maison Antibactérien Pétale Rose
Huilleries de Meknes	Narjis, Narjis Tournesol, Nser	L'épervier Olive, Ismaïlia Huile d'olive, Bab Mansour Olive Oued Souss Olive			
Huilleries de Souss	Lousra, Lio Huile de table, Lio Maïs, Zohor Tournesol				
Siof	Siof, Frior Tournesol	Siof Olive, Moulay Driss Huile d'olive			
Savola	Afia, Hala, Maysour, Aro, O Lite, Al Arabie				
Conserves de Meknes	Aïcha, Aïcha Tournesol	Aïcha Huile d'olive			
Etablissements Laghrari		El Ouazzania Huile d'olive			
Unilever			Dove		
Bayer Storf			Nivea		
Johnson & Johnson			Johnson		
Procter & Gamble				Ace, Ace Citron, Ace Matic, Flash	Mr Propre Pomme, Mr Propre Orange, Mr Propre Lavande, Mr Propre Citron

Source : Lesieur Cristal

a. Politique commerciale

Lesieur Cristal est déterminée à sauvegarder ses positions commerciales, au travers du renforcement de sa présence commerciale et de l'adoption d'une politique de prix adaptée au marché.

b. Politique marketing

Forte de ses marques à grande notoriété, la dynamique marketing est au cœur de la stratégie de croissance de Lesieur Cristal. L'objectif d'innovation et de diversification se fonde sur une parfaite synergie des ressources de l'entreprise, de la Recherche & Développement jusqu'à la distribution.

La sensibilité accrue aux attentes réelles du marché et une écoute continue des consommateurs, structurées par des études qualitatives et quantitatives régulières, permettent à Lesieur Cristal et à ses marques de consolider leur position de leader (en part de marché), de poursuivre leur croissance dans un environnement concurrentiel et de continuer à fidéliser les consommateurs.

A ce titre, Lesieur Cristal entreprend plusieurs démarches visant à asseoir sa notoriété et son image, notamment à travers la communication institutionnelle, les promotions dans les grandes surfaces, les campagnes de publicité, le sponsoring, ...etc.

6.5.7 Qualité

Pour répondre aux attentes de ses clients et aux exigences des normes internationales, Lesieur Cristal s'est engagée dans une démarche qualité, à travers :

- ❑ La mise en place d'un système de management de la qualité conforme à la norme ISO 9001 version 2000. Le périmètre de certification ISO 9001 version 2000 s'étend à toutes les activités de Lesieur Cristal ;
- ❑ L'intégration de l'hygiène, de la sécurité et du respect de l'environnement comme valeurs de l'entreprise ;
- ❑ L'instauration d'un département qualité/recherche, appuyé par une équipe de professionnels, qui s'assure de la conformité des produits avec les standards internationaux (Codex Alimentarius et Conseil Oléicole International).

Lesieur Cristal a également développé un partenariat étroit avec Lesieur France, dans le but d'aligner ses standards de fabrication, de qualité et d'achat de matières premières sur ceux pratiqués par l'opérateur français.

En effet, Lesieur Cristal a mis en place des procédures de contrôle extrêmement rigoureuses, allant de la réception de la matière première jusqu'au produit fini, et permettant d'effectuer des tests et des mesures à chaque étape du processus de fabrication, afin de garantir le respect des normes industrielles et commerciales.

6.6 ORGANISATION

6.6.1 Moyens humains

a. Personnel

Lesieur Cristal s'appuie sur un potentiel humain de 1 337 collaborateurs à fin 2005 pour relever les défis de son développement. L'effectif a été réduit entre 2003 et 2005, pour être renforcé en personnel qualifié (cadres et agents de maîtrise).

	2003	2004	2005
Cadres	97	109	125
Cadres supérieurs	10	14	15
Employés	324	327	324
Maîtrise	139	171	192
Ouvriers	658	577	595
Occasionnels	255	230	86
Effectif Total	1483	1428	1337

Source : LESIEUR CRISTAL

b. Politique des ressources humaines

Dans un souci de performance, Lesieur Cristal, a mis en œuvre dès 1998 un vaste plan de formation, au niveau du développement et de l'actualisation des connaissances, de l'organisation du système productif, de la communication, de l'hygiène et de la sécurité.

Ce plan s'insère dans une dynamique globale de changement, où élévation du niveau des savoirs et responsabilité vont de pair. Ainsi, l'encadrement a été renforcé et la force de vente renouvelée. La gestion participative et par objectif s'impose à tous les responsables. Lesieur Cristal déploie des efforts considérables pour la réussite de ce projet, en y consacrant 2% de sa masse salariale.

Par ailleurs, dans le cadre de l'optimisation de sa politique des ressources humaines et du renforcement de son image d'entreprise engagée au niveau social et économique, Lesieur Cristal accompagne ses salariés dans leur vie personnelle à travers un ambitieux programme d'aide à l'accession à la propriété. Cette stratégie de ressources humaines est largement relayée au sein de l'entreprise par le journal interne Al Jisr, véritable outil de communication, d'échanges et de découverte.

6.6.2 Moyens techniques

a. Moyens matériels

Présente dans l'ensemble du Royaume, Lesieur Cristal dispose de sites de production spécialisés dans le raffinage, la fabrication de l'emballage, le conditionnement, la savonnerie et la trituration. L'entreprise renforce sans cesse la performance de son outil industriel, et veille à sa mise à niveau en conformité avec les normes internationales, comme l'atteste la mise en service en 2006 de l'unité de raffinage physique de Aïn Harrouda.

Lesieur Cristal dispose actuellement de trois sites de production, à savoir :

- ❑ L'usine de Roches Noires 1 : Ce site comprend les activités raffinage des huiles brutes, et conditionnement des huiles raffinées (vrac) et des huiles d'olives (vrac) ;
- ❑ L'usine de Roches Noires 2 : Ce site est dédié à la trituration des graines oléagineuses et au conditionnement des tourteaux ;
- ❑ Et enfin, le complexe de Aïn Harrouda : en plus de la fabrication savon, ce site comprend également l'activité de raffinage des huiles brutes, eau de javel et détergents, et du conditionnement des huiles raffinées (emballées et vrac), du savon, de l'eau de javel et des détergents. Le site dispose également d'une unité de fabrication des emballages et de production et stockage de l'eau de javel et des détergents.

Lesieur Cristal s'appuie en outre sur un réseau de 18 agences de stockage et de vente de produits finis répartis dans les principales villes marocaines.

L'entreprise assure également l'implantation de son savoir-faire industriel à l'échelle régionale, à travers l'entrée dans le capital d'une unité de raffinage existante en Tunisie, ainsi que la création d'une unité de conditionnement dont le démarrage est prévu courant 2006.

b. Système d'information

Evoluant dans un marché concurrentiel, Lesieur Cristal dispose d'un système d'information qui répond à une exigence de performance et à un besoin d'amélioration de la productivité et de la réactivité, constituant ainsi un élément déterminant de sa compétitivité.

Dans le cadre de la mise à niveau des systèmes d'information lors du passage à l'an 2000, Lesieur Cristal s'est doté d'applications et ERPs de gestion couvrant l'ensemble des ses activités (commercial, industriel, RH, ...) et de ses filiales (CMB Plastique et Banchereau Maroc).

Parallèlement, l'entreprise a procédé à la rénovation du parc informatique, en mettant un accent particulier sur le volet sécurité, notamment à travers la mise en place d'une plate-forme de sécurité et de filtrage des échanges et flux externes.

Lesieur Cristal s'est doté également d'un système de Gestion de Production Assistée par Ordinateur ainsi qu'un outil de calcul de la rentabilité basé sur la méthode ABC, permettant ainsi une analyse multi-axes de la rentabilité par canal de distribution, par produit, par agence commerciale et par client.

6.7 STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

6.7.1 Investissements réalisés

Durant la période 2003-2005, Lesieur Cristal a réalisé plusieurs investissements afin d'améliorer son outil de production, notamment :

- ❑ L'extension de la capacité de stockage des graines ;
- ❑ Le démarrage de la 2^{ème} ligne de trituration des graines de tournesol à l'usine Roches Noires II ;
- ❑ Le renforcement de la capacité de fabrication des emballages et de conditionnement des huiles ;
- ❑ La construction d'un magasin de stockage ;
- ❑ La mise en service d'une ligne de fractionnement de l'huile et du stéarine de palme ;
- ❑ L'extension des capacités de fabrication des bidons en PET ;
- ❑ L'augmentation de la capacité de fabrication des emballages de l'eau de javel et des produits de nettoyage ;
- ❑ La fabrication des cuves de stockage des huiles raffinées inoxydables ;
- ❑ La mise en place d'un chauffage à haute pression ;
- ❑ L'acquisition des machines de conditionnement du savon.
- ❑ la mise en conformité de la station de traitement des eaux et rejets...etc

6.7.2 Plan de développement

Depuis, Lesieur Cristal a entamé une nouvelle phase de son plan de développement stratégique, consistant globalement en la consolidation de ses parts de marché, à travers une amélioration de la qualité de ses prestations de services. Cette stratégie s'articule autour des axes suivants :

a. Développement de l'outil industriel

La société est dans une logique d'adaptation de ses capacités de production. De plus, son engagement actif dans l'amélioration des procédés de production lui permet d'optimiser ses coûts opératoires.

b. Politique de diversification des produits

Consciente de la forte concurrence qui s'exerce au niveau des produits dits « basiques », Lesieur Cristal veut faire de sa politique d'innovation un moteur de différenciation, lui permettant d'élargir la base de consommation et d'améliorer son mix produit.

c. Optimisation des achats

S'approvisionnant pour l'essentiel sur les marchés internationaux, Lesieur Cristal est fortement exposée aux fluctuations des taux de change et des cours des matières premières. La société compte poursuivre ses efforts en matière de couverture des risques pour se garantir les meilleures conditions d'achat.

d. Renforcement de la Recherche & Développement

L'activité R&D est importante dans les plans stratégiques du groupe. De nouveaux produits récemment mis sur le marché tels que Lesieur Plus Oméga 3 fortifiée en vitamines A et D et la gamme de détergents Maxis montrent le dynamisme de cette activité. Le groupe vient aussi d'acquérir une nouvelle installation pilote consacrée à l'huile d'Argan, et a procédé au regroupement de toutes ses activités de R&D dans un même laboratoire pour une productivité supérieure.

e. Croissance à l'international

Outre sa volonté d'insuffler une nouvelle dynamique à ses ventes à l'étranger, Lesieur Cristal ambitionne de se muer en un acteur régional, dans le sillage des mouvements de globalisation et régionalisation que connaît le Maroc actuellement. Après identification des opportunités potentielles, la société a créé des relais de croissance, à travers :

- ❑ La prise de participation dans les filiales à l'international, en l'occurrence la Raffinerie Africaine en Tunisie à hauteur de 34% pour un montant équivalent à 19,2 MDH, ainsi que la création d'une filiale en Tunisie, Cristal Tunisie, détenue à hauteur de 66% et spécialisée dans la fabrication d'emballages, conditionnement et commercialisation des huiles de tables, pour une enveloppe de 22 MDH.
- ❑ La diversification à travers le lancement de nouvelles activités, notamment Banchereau Maroc, société de production et de commercialisation des produits de charcuterie, fruit du partenariat tissé avec Banchereau pour un investissement global de 46 MDH.

A l'affût de toute opportunité de croissance aussi bien en local qu'à l'étranger, Lesieur Cristal n'en néglige pas moins les menaces de l'adhésion du Maroc à des zones de libre échange avec l'Europe, les Etats-Unis d'Amérique et les pays arabes.

7 SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR

7.1 ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

7.1.1 Chiffre d'affaires

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Ventes de marchandises (en l'état)	46	-22,7%	36	51	186,4%	103	23,8%	64
Ventes de biens et services produits	3 308	10,8%	3 666	1 617	-7,5%	3 390	2,5%	1 658
Chiffre d'affaires	3 354	10,4 %	3 702	1 669	-5,6 %	3 494	3,2 %	1 723

Source : LESIEUR CRISTAL

Revue analytique 2003-2004

Le chiffre d'affaires de Lesieur Cristal a affiché une progression de 10% entre 2003 et 2004 sous l'impulsion des ventes des huiles d'olive et des huiles brutes, principalement à l'export.

Par type de produits, cette appréciation se justifie essentiellement par :

- ❑ La hausse de 4% du chiffre d'affaires dégagé par l'activité huile de table, liée aux réajustements des prix de vente opérés pendant le 1^{er} semestre 2004, ainsi qu'à l'impact des augmentations des prix effectuées courant 2003. Cette progression a été toutefois atténuée par, d'une part les pressions concurrentielles induites par l'entrée d'un nouvel acteur du marché (Savola), et d'autre part, la perte d'un contrat avec un client important du groupe qui s'est équipé de ses propres lignes de raffinage ;
- ❑ La bonne performance de l'activité huile d'olive, à savoir 128%, grâce à la progression des ventes en vrac réalisées principalement à l'export, et induite par une politique commerciale plus agressive sur ce segment ;
- ❑ La progression de 2% des ventes du savon, grâce à la croissance des ventes à l'export et à une répercussion de la hausse des cours des matières premières sur les prix de vente ;
- ❑ La hausse de 19,4% des produits eau de javel et détergents qui ont atteint un chiffre d'affaires de 37 MDH en 2004 contre 31 MDH en 2003, grâce à un effet volume sur eau de javel et détergents ;
- ❑ Et enfin, l'augmentation du chiffre d'affaires des produits divers qui sont passés de 23 à 129 MDH, grâce notamment à la vente des graines oléagineuses, et à l'export d'huile brute de tournesol issue de la trituration locale.

En revanche, le chiffre d'affaires des tourteaux a régressé de 6%, sous l'effet d'une part de la baisse des volumes de ventes, notamment des tourteaux de soja suite à la montée en puissance de la concurrence locale et de l'envolée des prix de vente au premier semestre, et d'autre part, du changement du mix des ventes en faveur du tourteau de tournesol.

Revue analytique 2004-2005

Le chiffre d'affaires 2005 s'élève à 3 494 MDH en régression de 5,6% par rapport à 2004 sous l'effet principalement de la baisse des prix de vente de l'huile de table, activité maîtresse du groupe qui représente près 60% du chiffre d'affaires global.

Par type de produits, cette baisse est expliquée essentiellement par :

- ❑ Le recul de 11,5% du chiffre d'affaires de l'huile de table suite à un effet prix, lié d'une part à la baisse des cours des huiles brutes, et d'autre part à la stratégie développée par Lesieur Cristal pour sauvegarder ses parts de marché. Sans oublier, l'augmentation du taux de la TVA sur les huiles de table (10% contre 7% en 2004) qui a contribué à la compression des marges.

- ❑ Les ventes des produits divers qui ont chuté de 129 MDH à 71 MDH, soit une régression de 45%, ces produits présentent un caractère non récurrent.

A contrario, le chiffre d'affaires de l'huile d'olive a enregistré une progression de 25%, suite au renchérissement des prix de l'huile d'olive, en liaison avec le faible niveau de la campagne et la forte demande sur le marché international. En effet, malgré la faible campagne nationale (2004-05) d'huile d'olive, Lesieur Cristal a réussi à faire de bonnes réalisations à l'export d'huile, grâce aux stocks constitués en 2004. Il convient de signaler à ce stade que l'année 2005 a connu l'intégration au champ d'application de la TVA des huiles d'olives (10%).

De même, le chiffre d'affaires des produits de nettoyage, grâce aux efforts de communication et de promotion, a affiché une croissance de 21%.

Concernant l'activité des tourteaux, bien que le volume des ventes ait progressé de 6%, le chiffre d'affaires n'a augmenté que de 2,3% à cause de la baisse du prix de vente des tourteaux de soja, à l'instar des cours sur le marché international.

Et enfin, le chiffre d'affaires du savon a affiché une évolution de 3,2%, marquée dans un 1^{er} temps par un effet prix positif, consécutif à une hausse des prix de ventes sur toutes les marques, et atténuée dans un 2^{ème} temps par un effet quantité défavorable.

Revue analytique juin 05-juin 06

Au cours du 1^{er} semestre 2006, le chiffre d'affaires de Lesieur Cristal a progressé de 3,2% par rapport à la même période de l'année précédente, grâce notamment au bon comportement de l'huile de table, malgré la forte concurrence sur ce segment, et au développement de l'export de l'huile brute de colza.

Par type de produit, cette hausse est expliquée par :

- ❑ La croissance du chiffre d'affaires de l'huile de table (+3%), liée essentiellement à un effet quantité favorable, notamment au niveau des ventes en vrac, ainsi qu'aux augmentations progressives des prix de vente opérées sur les quatre premiers mois de l'année.
- ❑ La progression de 7% du chiffre d'affaires du savon, sous l'effet de l'amélioration du mix des prix de vente, ainsi que les gains sur les prix d'achat de matières premières.
- ❑ L'évolution du chiffre d'affaires des produits de nettoyage (+25%), grâce à l'augmentation des volumes de vente, résultant d'une meilleure implication des grossistes et demi-grossistes et de la maturité du produit.

Cette hausse a été toutefois atténuée par la régression du chiffre d'affaires des tourteaux liée à la baisse des ventes (-10%). Cette baisse des volumes s'explique d'une part par l'impact de la crise de la grippe aviaire, et d'autre part, par la croissance des importations de tourteau de soja sur le marché (35 000 T), après l'entrée en vigueur de l'Accord de Libre Echange avec les USA.

Le chiffre d'affaires de l'huile d'olive s'est quant à lui maintenu par rapport au niveau de la même période 2005, malgré la baisse de 29% des volumes de ventes, suite au faible niveau de la campagne d'huile d'olive et à la cherté des prix.

Par ailleurs, le poste « Vente de marchandises en l'état » a évolué en dents de scie durant la période 2003-2005. Celui-ci comprend les éléments suivants :

(En MDH)	2003	2004	2005
Sucre	0	0	0,2
Maïs / S. Coustique	1	0	0,1
Autres matières premières (dont graines)	3	21	2
Huiles brutes	7	1	54
Tourteaux	34	13	46
Total	46	36	103

7.1.2 Consommation

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Achats consommés de matières et fournitures	2 608	12,7%	2 940	1 343	-5,2%	2 785	3%	1 383
Autres charges externes	197	20,9%	238	119	-4,6%	227	6%	126
Consommation de l'exercice	2 806	13,3%	3 178	1 463	-5,2%	3 013	3,2%	1 509

Source : LESIEUR CRISTAL

Revue analytique 2003-2004

La consommation de l'exercice de Lesieur Cristal s'est accrue de 13,3%, atteignant 3 178 MDH, suite à :

- ❑ La hausse de 12,7% des achats consommés de matières et fournitures à 2 940 MDH contre 2 608 une année auparavant, suite au renchérissement du coût des graines et des huiles brutes.
- ❑ L'augmentation de 20,9% des autres charges externes à 238 MDH, sous l'effet d'une politique marketing plus agressive, des honoraires d'études pour accompagner la politique de croissance et de diversification de la société, et enfin de l'augmentation des frais de manutention et de transport des matières premières et des produits finis en liaison avec l'activité ;

Revue analytique 2004-2005

La consommation de l'exercice s'est établie à 3 013 MDH, en retrait de 5,2%, redevable à la baisse des achats consommés de matières et fournitures de 5,2%, liée à la détente des prix d'achat de matières premières.

Revue analytique juin 05-juin 06

Le niveau de consommation au 30 juin 2006 a progressé par rapport à l'année précédente, à cause de l'augmentation du prix de l'énergie (fuel et électricité), des honoraires concernant diverses études et missions (IFRS, système d'information, ...etc), et des charges de transport, notamment sur l'activité export.

7.1.3 Valeur Ajoutée

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Marge brute sur ventes en l'état (1)	NS	-	NS	4	-	NS	11,6%	5
Production de l'exercice (2)	3 296	12,2%	3 698	1 622	-8,7%	3 375	4%	1 687
Consommation de l'exercice (3)	2 806	13,3%	3 178	1 463	-5,2%	3 013	3,2%	1 509
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	491	6,1%	521	164	-30,8%	360	11,5%	182
Taux de valeur ajoutée¹⁴	15%		14%	10%		10%		11%

Source : LESIEUR CRISTAL

Revue analytique 2003-2004

Lesieur Cristal dégage une valeur ajoutée en hausse de 6,1% comparée à l'exercice écoulé. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires sous l'effet de la bonne activité réalisée, notamment à l'export.

Le taux de valeur ajoutée s'établit à 14%, en recul de 1 point par rapport à son niveau de 2003.

¹⁴ Valeur Ajoutée / CAHT

Revue analytique 2004-2005

Malgré la baisse des consommations de 5,25 %, la valeur ajoutée a chuté de 30,8%, marquant ainsi une rupture avec l'historique des tendances d'évolution des indicateurs de rentabilité de la société. En effet, La production a connu une tendance baissière de l'ordre de 8.7% en raison de la baisse du poste ventes de biens et services produits suite à la diminution des marges sur l'huile de table. L'année 2005 ayant connu une forte pression sur les marges de l'huile de table en raison d'une forte concurrence sur ce segment. Cette baisse a été toutefois atténuée par une amélioration des marges de la trituration et du savon sur le second semestre.

Suite à cette dépréciation soutenue de la valeur ajoutée, le taux de la valeur ajoutée ressort en 2005 à 10%, en repli de 4 points.

Revue analytique juin 05-juin 06

La valeur ajoutée au 30 juin 2006 a gagné 11,5% par rapport au niveau de la même période 2005, grâce aux réajustements effectués sur les prix de vente de l'huile de table dans l'objectif de reconstituer la marge¹⁵, et à l'amélioration de la contribution du savon en liaison avec un effet prix favorable sur la matière auxiliaire.

7.1.4 Excédent Brut d'Exploitation

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Valeur ajoutée	491	6,1%	521	164	-30,8%	360	11,5%	182
Impôts et taxes	15	-27%	10,97	5	-4,1%	10,52	-4,6%	4
Charges de personnel	174	0,6%	175	94	7,5%	188	2,9%	96
Excédent brut d'exploitation	301	11,1 %	334	64	-51,8 %	161	25,3 %	80
Marge brute d'exploitation¹⁶	9 %		9 %	4 %		5 %		5 %

Source : LESIEUR CRISTAL

Revue analytique 2003-2004

Preuve d'une meilleure efficience opérationnelle, l'excédent brut d'exploitation augmente de 11,1%, suite à l'amélioration de 6,1% de la valeur ajoutée, à l'évolution limitée des charges de personnel et à la baisse des impôts et taxes, qui tenaient compte en 2003 d'une régularisation sur les exercices antérieurs¹⁷.

La marge brute d'exploitation ressort, pour sa part, au même niveau que l'année précédente, tenant compte d'un accroissement du chiffre d'affaires équivalent à celui de l'excédent brut d'exploitation.

Revue analytique 2004-2005

L'excédent brut d'exploitation de Lesieur Cristal s'est dégradé de 51,8%, s'établissant ainsi à 161 MDH. Cette situation découle des effets conjugués :

- ❑ D'un recul de 30,8% de la valeur ajoutée ;
- ❑ D'un accroissement de 7,5% des charges de personnel, consécutif au renforcement des fonctions supports et de la force de vente.

Suite à la baisse de l'excédent brut d'exploitation, la marge brute d'exploitation a reculé de 4 points pour se fixer à 5% à fin 2005.

¹⁵ LC a procédé à une augmentation de ses prix de vente en vue d'améliorer son niveau de marge sur cette période

¹⁶ EBE / CAHT

¹⁷ Il s'agit d'une régularisation de la patente constatée au titre des exercices antérieurs

Revue analytique juin 05-juin 06

Le 1^{er} semestre 2006, ayant connu une croissance du chiffre d'affaires de 3,2% en répercussion de la croissance des consommations, a engendré une amélioration de la valeur ajoutée de 11,5%, et par conséquent, de l'excédent brut d'exploitation de 25,3%.

7.1.5 Résultat d'exploitation

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Excédent Brut d'Exploitation	301	11,1%	334	64	-51,8%	161	25,3%	80
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	23	-62,7%	8	5	-45,9%	4	-33,2%	3
Dotations d'exploitation	106	-14,3%	91	49	13,3%	103	5,2%	52
Résultat d'Exploitation	217	15,6 %	251	20	-75,5 %	61	58,4 %	31
Marge opérationnelle¹⁸	6 %		7 %	1 %		2 %		2 %

Source : LESIEUR CRISTAL

Revue analytique 2003-2004

Le résultat d'exploitation de Lesieur Cristal affiche en 2004, une performance supérieure à celle du volume d'affaires, soit 15,6% à 251 MDH par rapport à une année auparavant, sous l'effet de l'amélioration de 11,1% de l'excédent brut d'exploitation, ainsi que de la baisse des dotations pour clients et stocks.

Pour leur part les 23 MDH inscrits au poste « Reprises d'exploitation » correspondent à des reprises sur provisions pour dépréciation des clients essentiellement. Il est à noter qu'au titre de l'exercice 2003, Lesieur a constaté pour un montant de 37 MDH en dotation clients.

Revue analytique 2004-2005

Affecté par la diminution des marges tant sur l'activité huile de table que celle de trituration, le résultat d'exploitation a cédé 75,5% pour s'établir à 61 MDH. Par ailleurs, L'évolution du poste « Reprises d'exploitation » durant cette période est liée aux reprises sur provisions pour dépréciation des actifs circulants (stocks & Clients) constatées en 2005. Quant aux dotations d'exploitations, Il s'agit principalement de provisions pour dépréciation de comptes clients.

Eu égard à la dégradation du résultat d'exploitation de Lesieur Cristal, sa marge opérationnelle s'en trouve de ce fait réduite de 5 points, et ramenée à 2%.

Revue analytique juin 05-juin 06

Le résultat d'exploitation s'est élevé à 31 MDH au 30 juin 2006 en progression de 58,4% par rapport à 2005, grâce à l'évolution positive de la valeur ajoutée et la baisse des dotations aux provisions clients de 9,8 MDH, toutefois atténué par la constatation d'une provision pour dépréciation de stock d'huile d'olive.

7.1.6 Résultat financier

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Produits financiers	55	-29,6%	39	65	64,6%	64	-48,1%	33
Charges financières	15	5,6%	16	5	-6,5%	15	179%	13
Résultat financier	40	-42,8 %	23	60	113,9 %	49	-67 %	20
Marge financière¹⁹	1 %		1 %	4 %		1 %		1 %

Source : LESIEUR CRISTAL

¹⁸ Résultat d'exploitation / CAHT

¹⁹ Résultat financier / CAHT

Revue analytique 2003-2004

Le résultat financier a chuté de 42,8%, s'établissant à 23 MDH contre 40 MDH une année auparavant. Cette régression est consécutive à la détérioration des produits financiers, en liaison avec la baisse de la trésorerie après la remontée de dividendes exceptionnels au titre de l'exercice 2003.

Pour leur part, les charges financières générées au terme des exercices 2003 et 2004 sont restées stables autour de 15 MDH.

Revue analytique 2004-2005

Le résultat financier de Lesieur Cristal se hisse de plus du double pour se fixer à 49 MDH. Cette évolution de l'ordre de 113,9% est consécutive au relèvement du niveau des dividendes perçus sur les filiales CMB Plastique (50 MDH) et Fireal (6 MDH), atténuée des charges d'intérêt occasionnées par la baisse de la trésorerie après paiement du dividende exceptionnel sur le quatrième trimestre.

La marge financière est restée stable autour de 1% sur toute la période d'étude.

Revue analytique juin 05-juin 06

Le résultat financier à fin juin 2006 affiche une baisse par rapport à 2005, en raison du recul de 25 MDH du niveau des dividendes perçus par rapport à 2005, accentuée par une augmentation des charges d'intérêts.

7.1.7 Résultat non courant

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Produits non courants	57	172,2%	156	24	-45,8%	84	-31,1%	16
Charges non courantes	44	271,8%	166	29	-60,6%	65	-45,7%	15
Résultat non courant	12	-	-10	-5	-	18	-	1

Source : LESIEUR CRISTAL

Revue analytique 2003-2004

Le résultat non courant s'est, quant à lui, déprécié en passant de 12 MDH à -10 MDH, suite : (i) au niveau important en 2003 des reprises sur provisions réglementées, (ii) à la constatation de 20 MDH lié au plan de restructuration. Il est à préciser que le montant inscrit en produits non courants concerne principalement un produit de cession de titres de placement pour 100 MDH correspondant à une valeur nette d'un montant quasi-équivalent.

En 2004, Lesieur Cristal a constaté une reprise de provisions sur ses titres de participation.

Revue analytique 2004-2005

Le résultat non courant 2005 s'élève à 18 MDH contre -10 MDH en 2004. Cette évolution s'explique essentiellement par la constatation de plus values de cession de terrains (+27 MDH).

Revue analytique juin 05-juin 06

Le résultat non courant à fin juin 2006, constitué principalement de dotations nettes de reprises aux provisions réglementées, s'est établi à 1 MDH contre un résultat négatif de -5 MDH en 2005, suite à la baisse des charges de restructuration.

7.1.8 Résultat net

(en MDH)	2003	Var	2004	Juin 2005	Var	2005	Var	Juin 2006
Résultat d'exploitation	217	15,6%	251	20	-75,5%	61	58,4%	31
Résultat financier	40	-42,8%	23	60	113,9%	49	-67%	20
Résultat courant	257	6,5%	274	80	-59,5%	111	-35,5%	51
Résultat non courant	12	-	-10	-5	-	18	-	0
Impôt sur les résultats ²⁰	79	-0,5%	78	8	-78,7%	16	-	8
Résultat net	190	-3,3 %	184	66	-38,8 %	113	-33,8 %	44
Marge nette²¹	6 %		5 %	4 %		3 %		3 %

Source : LESIEUR CRISTAL

Revue analytique 2003-2004

Le repli du résultat financier combiné à une baisse des reprises de provisions réglementées a neutralisé l'évolution favorable du résultat d'exploitation et a occasionné un recul de 3,3% du résultat net à 184 MDH.

Au final, la marge nette ressort ainsi en repli de 1 point à 5%.

Revue analytique 2004-2005

Au terme de l'exercice 2005, Lesieur Cristal laisse apparaître un résultat net de 113 MDH, en régression de 38,8% comparativement à l'exercice précédent. Cette situation tient compte de l'amenuisement de 75,5% du résultat exploitation à 61 MDH, atténué par l'amélioration des autres éléments constituant le résultat de la société.

Au final, la marge nette ressort ainsi en repli de 2 points à 3%.

Revue analytique juin 05-juin 06

A fin juin 2006, le résultat net ressort à 44 MDH contre 66 MDH en 2005, affichant ainsi un recul de 33,8%.

²⁰ Au titre l'exercice 2005, Lesieur Cristal était soumise au paiement de la cotisation minimale fixée à 0,5% du chiffre d'affaires, du moment où l'impôt sur les sociétés théorique ressort inférieur au montant de cette cotisation.

²¹ Résultat net / CAHT

7.2 ANALYSE DU BILAN

7.2.1 Structure bilantielle

a. Actif

(en MDH)	2003	Part en %	2004	Part en %	2005	Part en %	juin 2006
Actif immobilisé, dont	883	33 %	862	34 %	891	40 %	866
Immobilisations incorporelles	41	1%	43	1%	88	3%	87
Immobilisations corporelles	486	18%	502	19%	462	20%	440
Immobilisations financières	354	13%	316	12%	339	15%	337
Actif circulant, dont	1 621	61 %	1 541	61 %	1 217	55 %	1 327
Stocks	456	17%	598	23%	559	25%	521
Clients et comptes rattachés	386	14%	386	15%	431	19%	525
Etat	38	1%	78	3%	173	7%	234
Comptes d'associés	559	21%	449	17%	13	NS	14
Trésorerie - Actif	143	5 %	113	4 %	104	4 %	94
Total Actif	2 649	100 %	2 517	100 %	2 213	100 %	2 288

Source : LESIEUR CRISTAL

En 2004, l'actif immobilisé représente 34% du total bilan, affichant un niveau équivalent à celui de l'année précédente.

Lesieur Cristal a poursuivi son effort d'investissement, comme en atteste le niveau de ses immobilisations corporelles, notamment à travers différents projets touchant les activités raffinage, fabrication des emballages (machines de soufflage et moulure) et conditionnement (ensacheuse, étiqueteuse et positionneur).

Lesieur Cristal a également mis en lace une ligne de fractionnement de l'huile de palme, qui a permis la production de l'oléine de palme (huile comestible) et la stéarine de palme (matière pour la fabrication du savon)

Les immobilisations financières concernent notamment les titres de participations acquis par Lesieur Cristal en 2003, à savoir :

- ❑ 31 000 titres CMB Plastique auprès de la Société des Brasseries du Maroc pour 73 MDH ;
- ❑ 32 300 titres CMB Plastique auprès de la Financière d'Emballage pour 76 MDH.

Pour sa part, l'actif circulant de la société représente, en 2004, 61% du total bilan, en stagnation par rapport à l'exercice précédent. Cette rubrique a été marquée par :

- ❑ Un accroissement de 31% des stocks de matières et produits finis ;
- ❑ Une augmentation de 104% du poste « Etat », atteignant 78 MDH à fin décembre 2004, comparé à 38 MDH une année auparavant. Celui-ci est principalement constitué de la TVA récupérable sur achats.

En revanche, les « comptes d'associés » ont baissé de 19% pour atteindre 449 MDH. Ce poste est constitué essentiellement par le compte ONA (423 MDH), Sikaf (24 MDH) et Soprot²² (19 MDH).

Le poste « Valeurs mobilières de placement », d'un montant équivalent à 149 MDH, a été soldé en 2004.

²² Soprot une filiale en cessation d'activité. Les 19 MDH correspondent à une cession de terrain.

En 2005, l'actif immobilisé de Lesieur Cristal représente 40% du total bilan, comparé à 34% en 2004.

Cette évolution tient principalement compte de l'accroissement des immobilisations incorporelles recouvrant l'acquisition de la marque Oleor pour un montant équivalent à 45 MDH, ainsi que de l'évolution des immobilisations financières qui sont passées de 316 MDH à 339 MDH grâce aux prises de participation dans La Raffinerie Africaine et Cristal Tunisie.

L'actif circulant de Lesieur Cristal a baissé de 21% à 1 217 MDH. Cette rubrique a été principalement tirée à la baisse par la quasi-annulation des comptes d'associés suite à la baisse de la trésorerie, compensée par la progression des postes Clients et Etat (augmentation des crédits TVA et IS), respectivement de 11% et 122%.

b. Passif

(en MDH)	2003	Part en %	2004	Part en %	2005	Part en %	juin 2006
Capitaux permanents, dont	2 006	75 %	1 729	68 %	1 398	63 %	1 357
Capitaux propres	1 834	69%	1 549	61%	1 220	55%	1 181
Capitaux propres assimilés	136	5%	144	5%	140	6%	138
Passif circulant, dont	582	21 %	679	27 %	770	34 %	883
Fournisseurs et comptes rattachés	503	19%	479	19%	352	15%	263
Comptes d'associés	22	NS	151	6%	323	14%	505
Trésorerie – Passif	60	2 %	108	4 %	45	2 %	46
Total Passif	2 649	100 %	2 517	100 %	2 213	100 %	2 288

Source : LESIEUR CRISTAL

En 2004, Les capitaux propres de la société ont baissé de 15% pour se fixer à 1 549 MDH, suite à la distribution d'un dividende exceptionnel de 276 MDH.

Le passif circulant a quant à lui progressé de 16% pour atteindre 679 MDH, sous les effets compensés de la baisse de près de 5% du poste Fournisseurs, et de la hausse importante affectée au poste « Comptes d'associés ». Ce dernier comprend principalement les comptes de CMB Plastique (70 MDH) et de Hay Al Habaib (46 MDH).

En 2005, Les capitaux propres de Lesieur Cristal ont poursuivi leur trend baissier en perdant 21% par rapport à l'année précédente, suite à la distribution d'un dividende ordinaire de 166 MDH sur le résultat 2004 et d'un dividende exceptionnel de 276 MDH.

Pour sa part, le passif circulant a augmenté de 13%, sous les effets contrastés du recul de 26% du poste Fournisseurs lié essentiellement à un recours moins important de refinancement des achats, et de la hausse de 113% des comptes d'associés, générée principalement par le compte ONA (252 MDH).

c. Ratios de liquidité

	2003	2004	2005
Stocks en jours de CA ²³	49	58	58
Créances clients en jours du CA ²⁴	41	37	44
Dettes fournisseurs en jours d'achats ²⁵	64	54	42

Source : LESIEUR CRISTAL

²³ (Stocks x 360) / CA HT.

²⁴ (Créances clients nettes x 360) / CA HT.

²⁵ (Dettes fournisseurs nettes x 360) / Consommations HT.

Les stocks de Lesieur Cristal sont essentiellement composés de matières premières (graines, huile brute, huile d'olive, matière plastique, emballages vides, ...etc), de produits finis et autres (stock final autres matières et emballages commerciaux), dans des proportions respectives de 68%, 18% et 14% en 2005.

En 2004, la rotation des stocks s'élève à 58 jours du chiffre d'affaires contre 49 jours en 2003. Cet accroissement de l'ordre de 18% résulte de la constitution d'un stock exceptionnel d'huile d'olive, conjuguée à une appréciation de la valeur des stocks suite à l'évolution des cours de matière première.

Pour leur part, les délais de règlement clients sont passés de 41 jours de chiffre d'affaires en 2003 à 44 jours en 2005, affichant ainsi un accroissement de 7%, suite à un rallongement des délais des clients industriels.

En revanche, les délais de règlement fournisseurs ont été réduits au cours de la période 2003-2005, se fixant à 42 jours d'achats en 2005, contre 64 jours en 2003, traduisant un niveau inférieur de recours au refinancement.

7.3 ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

NB : Les chiffres inscrits dans le présent tableau sont retraités des montants correspondants aux avances sur comptes courants actif et passif de l'ONA, impactant la variation du BFR.

(en MDH)	2003	2004	2005
Autofinancement, dont :	-228	-212	-283
Capacité d'autofinancement	242	258	159
Distribution de dividendes	470	470	442
Cessions & Réductions d'immobilisations, dont :	11	114	53
Cessions d'immobilisations corporelles	2	3	45
Cession d'immobilisations financières	-	98	-
Récupérations sur créances immob.	9	13	8
Ressources stables	-217	-98	-230
Acquisitions & Augmentations des immobilisations, dont :	267	157	128
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	2	46
Acquisitions d'immobilisations corporelles	104	87	51
Acquisitions d'immobilisations financières	150	61	24
Augmentation des créances immob.	13	6	7
Emplois stables	269	157	131
Variation du BFR (sans retraitement)	-471	-177	-414
Variation du BFR	-306	46	261
Variation de la trésorerie (sans retraitement)	-14	-78	-54
Variation de la trésorerie	-180	-302	-621
Trésorerie finale (sans retraitement)	83	5	60
Trésorerie finale	730	428	-193

Source : LESIEUR CRISTAL

Partant d'une trésorerie excédentaire, le niveau élevé de distribution, notamment un dividende exceptionnel sur trois années consécutives a changé la configuration pour aboutir à une trésorerie négative.

Cette politique s'inscrit dans le cadre de l'optimisation des capitaux propres à travers le recours au levier de l'endettement.

8 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 en 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 l'émetteur. »

8.1 PERSPECTIVES DU SECTEUR

Sur Le segment huile de table, Lesieur Cristal anticipe une concurrence accrue, initiée par certains opérateurs en réaction à des pertes de volumes subies, et pesant sur les marges de cette activité.

Il est à noter que le secteur des huiles n'a pas perdu de son attractivité et reste générateur de marges importantes. Ces dernières ont connu un déplacement vers les intermédiaires dans la mesure où les prix consommateurs n'ont pas changé.

Concernant l'activité trituration, suite aux effets engendrés par l'Accord Libre Echange avec les Etats Unis (baisse des droits de douanes, notamment sur le produit tourteau à 12,5% au lieu de 25%, ainsi qu'un démantèlement total sur les 5 ans à venir), le secteur devrait connaître une phase difficile durant laquelle le tourteau marocain risque d'être moins compétitif que son concurrent importé des Etats Unis.

Cet Accord Libre Echange, induisant une baisse des droits de douane sur le tourteau de soja, devrait affecter la compétitivité de Lesieur Cristal sur ce produit. Pour y faire face, Lesieur Cristal a développé la trituration des graines de colza, et a identifié des débouchés aussi bien pour les tourteaux de colza en local, que pour l'huile de colza à l'export, en liaison avec les projets de développement du bio-diesel en Europe.

8.2 PERSPECTIVES DE LESIEUR CRISTAL

8.2.1 Orientations stratégiques 2006-2007

Face aux menaces d'ouverture de marché et de la concurrence, Lesieur Cristal a l'intention de consolider ses parts de marché via des innovations produits, et de maîtriser davantage le coût de ses approvisionnements. A cet effet, le plan stratégique 2006-2007, a adopté comme principales priorités :

- ❑ Le maintien des volumes par :
 - o La défense de ses marques leader, en limitant le développement du segment prix, afin d'assurer un niveau de marge satisfaisant ;
 - o Le renforcement de ses circuits de distribution ;
 - o La fidélisation de sa clientèle ;
- ❑ Le Développement de l'activité colza et tournesol comme complément au soja, produit importé dans le cadre de l'ALE.

8.2.2 Activité et réalisations prévisionnelles

Durant la période 2006-2007, le management de Lesieur Cristal prévoit un maintien des volumes porté sur la totalité de ses activités, à l'exception des produits huile d'olive et savon supposés accuser un recul respectivement en 2006 et 2007. Concernant le produit huile d'olive, la baisse anticipée est liée à la faible campagne réalisé en 2006. S'agissant du produit savon, l'essoufflement de l'activité s'explique par la concurrence des lessiviers conjuguée à un effet d'importation sur le segment savon corporel.

Malgré la forte concurrence sur l'huile de table, Lesieur Cristal entend maintenir ses parts de marché à travers la sauvegarde de ses marques par un positionnement différencié en prix, ainsi que le développement des ventes en vrac, compensant les volumes concédés sur le marché prix.

8.2.3 Compte de produits et charges prévisionnel

En se basant sur le Business Plan établi par le management de Lesieur Cristal, le compte de produits et charges prévisionnel 2006-2007 ressort comme suit :

(en MDH)	2005	Var	2006 ^E	Var	2007 ^E
Ventes de marchandises (en l'état)	103	-27,8%	74	-37,8%	46
Ventes de biens et services produits	3 390	4,8%	3 554	9,4%	3 888
Chiffres d'affaires	3 494	3,9 %	3 629	8,4 %	3 935
Achats consommés de matières et fournitures	2 785	5,8%	2 946	8,8%	3 206
Autres charges externes	227	17,4%	268	-5,8%	251
Consommation de l'exercice	3 013	6,6 %	3 213	7,6 %	3 458
Valeur ajoutée	360	-0,9 %	357	28,1 %	458
Impôts et taxes	10	-	10	-	10
Charges de personnel	188	3,4%	195	5,0%	205
Excédent brut d'exploitation	161	-5,6 %	152	59,2 %	242
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	4	220,3%	15	-	0
Dotations d'exploitation	103	-6,3%	97	18,6%	115
Résultat d'exploitation	61	21,8 %	75	71,2 %	128
Produits financiers	64	-47,1%	34	-25,5%	25
Charges financières	15	80,5%	27	-	27
Résultat financier	49	-85,8 %	7	-	-1
Résultat courant	111	-26,2 %	82	54,6 %	126
Produits non courants	84	-62,3%	31	33,4%	42
Charges non courantes	65	-46,2%	35	94,0%	68
Résultat non courant	18	-	-3	-	-26
Impôt sur les résultats	16	9,4%	18	7,3%	19
Résultat net	113	-46,9 %	60	34,7 %	80

Source : LESIEUR CRISTAL

Après la concurrence agressive qui a secoué le marché en 2005, Lesieur Cristal table sur un retour progressif à une meilleure rentabilité. En effet forte de son adossement au Groupe ONA, de sa présence régionale, et de sa structure financière équilibrée, Lesieur Cristal dispose d'une capacité de résistance réelle pour recouvrer sa rentabilité.

Eu égard à l'évolution escomptée du chiffre d'affaires dégagé par les activités huile de table, savon, eau de javel et détergent, le chiffre d'affaires global de Lesieur Cristal devrait atteindre 3 629 MDH en 2006, en hausse de 4% comparativement à l'exercice 2005.

Le résultat net devrait quant à lui baisser en 2006 suite à : (i) la baisse de la marge opérationnelle suite à la hausse des cours à l'international qui n'ont pas été impacté sur le prix de vente final induisant un recul de la valeur ajoutée de 0,9%, (ii) l'augmentation des charges financières, (iii) ainsi qu'au recul du résultat non courant, qui intégrait en 2005 des plus-values sur cession de terrains.

A fin 2007, Lesieur Cristal devrait dégager un chiffre d'affaires de 3 935 MDH en progression de 8,4% par rapport à l'année 2006, traduisant notamment un niveau de prix de vente élevé du fait de la tendance haussière des cours des matières premières.

Le résultat net devrait atteindre les 80 MDH, soit 34,7% de performance par rapport à l'exercice 2006. Il est à préciser que les charges et les produits non courants prévisionnels sont principalement estimés sur la base de dotations et reprises sur provisions réglementées (investissement, amortissements dérogatoires).

8.2.4 Structure bilantielle prévisionnelle

d. Actif

(en MDH)	2005	Part en %	2006 ^E	Part en %	2007 ^E	Part en %
Actif immobilisé, dont	891	40 %	928	44 %	999	46 %
Immobilisations incorporelles	88	3%	95	4%	36	1%
Immobilisations corporelles	462	20%	493	23%	565	26%
Immobilisations financières	339	15%	337	16%	396	18%
Actif circulant, dont	1 217	55 %	1 172	55 %	1 160	51 %
Stocks	559	25%	472	22%	424	19%
Clients et comptes rattachés	431	19%	443	21%	417	19%
Etat	173	7%	217	10%	172	8%
Comptes d'associés	13	NS	6	NS	43	2%
Trésorerie - Actif	104	4 %	0	NS	0	NS
Total Actif	2 213	100 %	2 100	100 %	2 160	100 %

Source : LESIEUR CRISTAL

En 2006, l'actif immobilisé devrait représenter 44% du total bilan pour s'établir à 928 MDH, comparé à 891 MDH en 2005. Cette hausse découlerait essentiellement de l'augmentation des immobilisations corporelles, sous l'effet des investissements relatifs à l'outil industriel.

L'actif circulant devrait baisser à 1 172 MDH en 2006 contre 1 217 en 2005. Cette variation est principalement occasionnée par une baisse des niveaux de stocks 2006, induite par un niveau moins important de stock d'huile d'olive en 2006 comparé à l'exercice 2005.

En 2007, l'actif immobilisé de Lesieur Cristal devrait représenter 46% du total bilan, pour s'établir à 999 MDH comparé à 891 MDH en 2005. Cette hausse découlerait essentiellement des immobilisations corporelles et financières qui devraient croître respectivement de 17% et 22,3%, sous le poids des investissements relatifs à l'outil industriel (raffinage, fabrication d'emballage, conditionnement, ...) et des différentes acquisitions de titres prévues durant cette période.

L'actif circulant devrait régresser en valeurs de 4,6%, passant de 1 217 MDH en 2005 à 1 160 MDH à fin 2007, pour représenter ainsi 51% du total bilan contre 55% en 2005. Cette baisse s'explique essentiellement par une politique d'amélioration de la rotation des stocks matière première et produits finis conjuguée à un maintien du niveau de l'encours clients avec une amélioration vers l'année 2007.

e. Passif

(en MDH)	2005	Part en %	2006 ^E	Part en %	2007 ^E	Part en %
Capitaux permanents, dont	1 398	63 %	1 373	65 %	1 462	67 %
Capitaux propres	1 220	55%	1 197	57%	1 188	55%
Capitaux propres assimilés	140	6%	137	6%	183	8%
Dettes de financement	0	NS	0	NS	54	2%
Passif circulant, dont	770	34 %	318	15 %	534	24 %
Fournisseurs et comptes rattachés	352	15%	187	8%	389	18%
Comptes d'associés	323	14%	39	1%	93	4%
Trésorerie - Passif	45	2 %	409	19 %	162	7 %
Total Passif	2 213	100 %	2 100	100 %	2 160	100 %

Source : LESIEUR CRISTAL

Le passif de Lesieur Cristal devrait baisser à 2 100 MDH en 2006 contre 2 213 en 2005. Cette variation s'explique principalement par la baisse du compte fournisseurs combinée à une augmentation des dettes à court terme. En effet le compte « Fournisseurs » devrait accuser une baisse en 2006, suite à la rupture des financements en devise d'une partie des achats vers la fin de l'exercice.

Il est à noter par ailleurs que le compte d'associé inscrit au passif circulant en 2005 et qui s'établit à 323 MDH tient compte des avances en compte courant ONA pour un montant équivalent à 252 MDH, ayant un caractère liquide (trésorerie).

Les capitaux permanents de Lesieur Cristal devraient atteindre 1 462 MDH en 2007, réalisant ainsi un accroissement de 6,5% par rapport à l'exercice 2006. Celui-ci devrait essentiellement émaner des dettes de financement. Le passif circulant devrait augmenter de 68,1% pour s'établir à 534 MDH à fin 2007, représentant ainsi 24% du total bilan contre 15% au titre de l'exercice 2006.

Pour sa part le compte « Fournisseurs » devrait augmenter en 2007, Lesieur Cristal tablerait sur une reconstitution de son compte fournisseurs durant cet exercice.

8.2.5 Tableau de financement prévisionnel

NB : Les chiffres inscrits dans le présent tableau sont retraités des montants correspondants aux avances sur comptes courants actif et passif de l'ONA.

(en MDH)	2005	2006 ^E	2007 ^E
Capacité d'autofinancement	159	137	190
Cessions & Réductions d'immobilisations, dont :	53	7	0,3
Cessions d'immobilisations corporelles	45	7	0,3
Cession d'immobilisations financières	-		
Récupérations sur créances immob.	8		
Augmentation des dettes de financement	0	0	58
Ressources stables	-230	61	183
Acquisitions & Augmentations des immobilisations, dont :	131	123	167
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	48	0	0
Acquisitions d'immobilisations corporelles	51	123	109
Acquisitions d'immobilisations financières	24	0	58
Augmentation des créances immob.	7		
Remboursement des dettes de financement	0	0	3,4
Emplois stables	131	123	170
Variation du BFR	261	155	-228
Variation de la trésorerie	-621	-216	246
Trésorerie finale	-193	-409	-162

Source : LESIEUR CRISTAL

Lesieur Cristal table sur une amélioration progressive de ses ressources stables du fait de l'augmentation de son résultat net prévisionnel. Ces ressources devraient servir à financer les investissements à réaliser sur cette période.

La trésorerie devrait s'établir à -162 MDH en 2007. La progression par rapport à 2006 est due essentiellement à l'amélioration escomptée du niveau du BFR.

9 FACTEURS DE RISQUE

9.1 CONJONCTURE ECONOMIQUE

La volatilité de la croissance de l'économie nationale : l'activité principale de Lesieur Cristal étant la commercialisation de produits alimentaires, les revenus futurs ainsi que les résultats de la société dépendent de manière significative des dépenses du consommateur et par conséquent des revenus disponibles de la population.

Ainsi, une contraction ou une croissance plus faible qu'attendue de l'économie marocaine peut avoir une incidence défavorable sur la croissance ou la rentabilité des activités de Lesieur Cristal ou même entraîner une diminution de ses revenus et de ses résultats.

9.2 MARCHE

9.2.1 Change

95% des achats de Lesieur Cristal sont facturés en Dollar et 5% en Euro et autres devises, et 50% du chiffre d'affaires (à l'export) est libellé en Euro et 50% en Dollar. Lesieur Cristal s'expose ainsi aux fluctuations de taux de change dans la mesure où la composition des ses encaissements et décaissements en devises diffèrent.

Afin de limiter l'incertitude liée à ses revenus et ses achats futurs, Lesieur Cristal a mis en place une stratégie dynamique de couverture du risque de change, moyennant des contrats à terme et des options, selon les opportunités du marché.

9.2.2 Approvisionnement

Le marché international des graines oléagineuses et des huiles brutes se caractérise par une grande fluctuation des cours, due à sa sensibilité à la consommation des ménages à l'échelle mondiale et aux comportements spéculatifs des fonds de pension.

Lesieur Cristal reste ainsi exposée au risque de variations des cours de matières premières importées (67% de l'huile brute est importée) et de certains produits exportés.

Dans un souci de sécurisation de son exploitation et d'une optimisation de sa rentabilité, Lesieur Cristal a recours aux instruments de couverture contre le risque de fluctuation des cours de matière première.

Par ailleurs, l'évolution de l'activité de Lesieur Cristal peut être également sujette à des variations sensibles sous l'effet des facteurs suivants :

- ❑ Une campagne nationale d'huile d'olive instable ;
- ❑ Une marge de trituration en baisse à l'instar du marché mondial, ...etc ;

Le degré d'exposition de Lesieur Cristal à l'ensemble de ces risques est cependant atténué par la stratégie adoptée par le groupe, laquelle se démarque par une diversification géographique des activités à travers un positionnement sur le marché national et sur le marché international.

9.3 CONCURRENCE

9.3.1 Concurrence locale

Evoluant dans un secteur comprenant de multiples opérateurs locaux, Lesieur Cristal est exposé à un risque de concurrence, qui porte sur la commercialisation de produits comparables à des prix relativement inférieurs. Actuellement, Lesieur Cristal fait face à une intensification de la concurrence sur le marché, qui pourrait entraîner une perte supplémentaire de parts de marché et une réduction plus accentuée des marges.

Néanmoins, Lesieur Cristal dispose de fondamentaux très solide et ce grâce à des coûts de productions très performants, d'un capital de marques qui suscitent une large adhésion du public, d'un management fondé sur la maîtrise de la qualité et de ressources humaines mobilisées. Par ailleurs, Lesieur Cristal bénéficie de la légitimité historique et d'une image d'engagement citoyenne au cœur de son environnement économique et social.

9.3.2 Concurrence internationale

Sur le plan international, Lesieur Cristal est soumis à certains risques compétitifs, qui peuvent être accentués par l'effet des facteurs suivants :

- ❑ La libéralisation du secteur suscitant l'arrivée de nouveaux opérateurs d'envergure internationale. Face à ce risque, Lesieur Cristal s'est inscrit dans la recherche d'une compétitivité à l'échelle internationale, à travers la stratégie de partenariats avec des leaders mondiaux, qui permet d'optimiser les courbes d'expériences et de déployer avec efficacité la politique de développement initié par le Groupe ONA.
- ❑ L'ALE induisant une baisse des droits de douane sur le tourteau de soja et affectant ainsi la compétitivité de Lesieur Cristal sur ce produit. Pour y faire face, Lesieur Cristal a développé la trituration des graines de colza, et a identifié des débouchées aussi bien pour les tourteaux de colza en local, que pour l'huile de colza à l'export, en liaison avec les projets de développement du bio-diesel en Europe.

9.4 RISQUE CLIENTS

Lesieur Cristal ne dispose pas de contrats formalisés ou sécurisés avec ses clients (Directs, grossistes ou grandes surfaces), pouvant assurer la pérennité de son activité sur le MLT. Toutefois, la rupture avec ces derniers ne constitue pas un risque majeur dans la mesure où le portefeuille clients reste relativement dispersé et aucun d'entre eux ne constitue une part importante du chiffre d'affaires.

10 FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Lesieur Cristal ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter sa situation financière.

Toutefois, la société se trouve en litige avec certains concurrents ou autres pour diverses affaires dont voici le résumé des principaux éléments :

10.1 LITIGES OPPOSANT LESIEUR CRISTAL A SAVOLA

10.1.1 Lesieur Cristal c/ Savola : Contrefaçon de modèle

L'affaire concerne l'utilisation par la société SAVOLA du poignée du bidon de 5 litres de Lesieur Cristal, déposée à l'OMPIC. Suite à l'action initiée par Lesieur Cristal auprès du tribunal de Commerce, un jugement a été prononcé en faveur de ce dernier, ordonnant l'arrêt de la production et de l'utilisation du poignée. Savola ayant formé appel de ce jugement, l'affaire est en cours devant la Cour d'Appel.

10.1.2 Lesieur Cristal c/ Savola : Concurrence déloyale

L'affaire concerne la commercialisation par SAVOLA de l'huile mélangée « Afia », composée en grande majorité d'huile de soja (70 %), et d'un complément de maïs en petite proportion (30 %), présentée au consommateur, de par son emballage et son étiquetage, comme étant une huile 100 % Maïs. Suite à l'action initiée par Lesieur Cristal, le tribunal de Commerce a condamné Savola à l'arrêt immédiat de l'usage de l'étiquette litigieuse. Savola ayant interjeté appel de ce jugement, l'affaire est en cours devant la Cour d'Appel.

10.1.3 Lesieur Cristal c/ Savola : Dénigrement du produit « Lesieur Plus »

L'affaire concerne la diffusion d'une publicité TV comparative par Savola entre son produit « Hala », et le produit « Lesieur Plus ». Une procédure en référé a été introduite par Lesieur Cristal le 09/06/2005, et a abouti au jugement prononcé le 27/06/05 ordonnant l'arrêt de la publicité de Hala.

10.1.4 Lesieur Cristal c/ Savola : Action en indemnisation à l'encontre de Savola

L'affaire concerne la rediffusion par Savola du spot publicitaire dénigrant le produit « Lesieur Plus », en dépit de la décision définitive du juge des référés du 27/06/05, ordonnant l'arrêt dudit spot publicitaire. Une action pour indemnisation est en cours à l'encontre de Savola.

10.1.5 Savola c/ Lesieur Cristal : Accusation de dénigrement du produit « Afia »

L'affaire concerne la diffusion par Lesieur Cristal d'une publicité TV jugée comparative entre le produit « Cristal Maïs », et celui de Savola « Afia ». Une procédure en référé a été introduite le 31/03/2005, et a abouti au jugement prononcé le 29 juin ordonnant l'arrêt de notre publicité.

10.1.6 Lesieur Cristal c/ Savola : Contrefaçon et Concurrence déloyale

Cette affaire concerne la commercialisation par Savola d'une huile sous la dénomination « Maysour » tendant à imiter la marque « Lesieur ». Une procédure en référé a été introduite le 17 avril 2006. A date d'aujourd'hui l'audience a été reportée à plusieurs reprises.

10.2 AUTRES LITIGES

10.2.1 Usurpation de marque en Mauritanie.

L'affaire concerne l'usurpation du savon Taous en Mauritanie. Un jugement a été prononcé le 12/07/04 ordonnant la saisie et la destruction du savon contrefait. Le dossier est en cours d'instruction devant la Cour d'Appel de Nouakchott.

10.2.2 Société Marocaine des Jeux c/ Lesieur Cristal : Accusation d'atteinte au monopole de la SMJ

L'affaire concerne l'assimilation de l'offre de gain de 10 KDH/mois pendant une période 1 an, comme violation du monopole conféré à la SMJ en matière de jeux de hasard. Après le jugement du 15/06/05 ordonnant l'arrêt immédiat de la campagne, assorti d'une astreinte comminatoire, un arrêt de la Cour d'appel a été prononcé le 9 mars 2006 infirmant ledit jugement.

10.2.3 Lesieur Cristal c/ Société Marocaine des Jeux : Action en indemnisation à l'encontre de la SMJ

L'affaire concerne une demande en réparation du préjudice subi par Lesieur Cristal, consécutivement à l'arrêt de la campagne publicitaire « Lesieur Plus », suite au procès intenté à son encontre par la Société Marocaine des Jeux. Le dossier en cours d'instruction.

10.2.4 Lesieur Cristal c/Talmiras Trader Limited : Usurpation de marque

L'affaire concerne une tentative d'importation par la société « Talmiras Trader Limited », d'un produit usurpant le produit savon de marque « Taous ». Une plainte a été déposée auprès du tribunal de Casablanca. L'audience a été reportée au 12 février 2007.

11 ANNEXES : ETATS & RAPPORTS FINANCIERS

ÉTATS COMPTABLES CERTIFIÉS PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ANNEXE 1 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2003 A 2005

ACTIF (en KDH)	2003	2004	2005
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	720	360	1800
. Frais préliminaires			
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	720		
. Primes de remboursement des obligations		360	1 800
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	41 603	43 198	88 050
. Immobilisations en recherche et développement			
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	236	1 832	46 683
. Fonds commercial	41 366	41 366	41 366
. Autres immobilisations incorporelles			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	486 682	502 049	462 594
. Terrains	76 638	76 638	62 617
. Constructions	78 171	82 013	79 623
. Installations techniques, matériel et outillage	251 729	268 476	270 673
. Matériel de transport	24 726	17 648	20 276
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	13 005	9 897	7 618
. Autres immobilisations corporelles			
. Immobilisations corporelles en cours	42 412	47 375	21 785
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	354 108	316 901	339 092
. Prêts immobilisés	36 835	34 401	33 956
. Autres créances financières	5 827	2 151	2 455
. Titres de participation	311 445	280 348	302 680
. Autres titres immobilisés			
Ecarts de conversion – Actif (E)	790		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	883 904	862 509	891 537
STOCKS (F)	456 508	598 340	559 231
. Marchandises			168
. Matières et fournitures consommables	371 836	482 380	457 786
. Produits en cours			
. Produits intermédiaires et produits résiduels			
. Produits finis	84 671	115 960	101 276
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	1 015 210	943 404	658 086
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	12 804	2 562	16 024
. Clients et comptes rattachés	386 164	386 476	431 519
. Personnel	3 217	3 605	6 856
. Etat	38 176	78 041	173 445
. Comptes d'associés	559 912	449 250	13 495
. Autres débiteurs	14 505	10 108	
. Comptes de régularisation actif	429	13 360	16 744
Titres valeurs de placement (H)	149 934		
Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)		131	
TOTAL II (F + G + H + I)	1 621 652	1 541 876	1 217 318
TRESORERIE ACTIF	143 748	113 032	104 614
. Chèques et valeurs à encaisser	80 821	63 648	48 562
. Banques, T.G. et C.C.P.	56 072	41 595	47 345
. Caisse, Régies d'avances et accréditifs	6 853	7 788	8 706
TOTAL III	143 748	113 032	104 614
TOTAL ACTIF	2 649 305	2 517 418	2 213 470

PASSIF (en KDH)	2003	2004	2005
CAPITAUX PROPRES (A)	1 834 256	1 549 273	1 220 326
. Capital social ou Personnel moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé Capital appelé, dont versé	276 315	276 315	276 315
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	900		
. Ecart de réévaluation			
. Réserve légale	27 631	27 631	27 631
. Autres réserves	1 333 640	1 060 326	803 011
. Report à nouveau	4 804	248	211
. Résultats nets en instance d'affectation			
. Résultat net de l'exercice	190 964	184 752	113 157
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	136 737	144 637	140 129
DETTES DE FINANCEMENT (C)	604		
. Emprunts obligataires			
. Autres dettes financières	604		
Provisions durables pour risques et charges (D)	34 713	35 751	37 668
Ecart de conversion - passif (E)			
TOTAL I (A + B + C + D + E)	2 006 312	1 729 661	1 398 124
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	567 591	664 147	749 099
. Fournisseurs et comptes rattachés	503 831	479 288	352 692
. Clients créditeurs, avances et acomptes	1 552	2 678	2 947
. Personnel - Créancier	15 446	14 721	16 096
. Organismes sociaux	12 399	11 477	12 779
. Etat - Créancier	11 814	4 163	4 648
. Comptes d'associés	22 492	151 728	323 323
. Autres créanciers	19		34 259
. Compte de régularisation - passif-	34	88	2 351
Autres provisions pour risques et charges (G)	14 174	15 485	20 879
Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)	645		63
TOTAL II (F + G + H)	582 411	679 632	770 041
TRESORERIE - PASSIF			
. Crédits d'escompte			
. Crédits de trésorerie	47 604	63 637	7 924
. Banques (soldes créditeurs)	12 977	44 487	37 380
TOTAL III	60 581	108 124	45 304
TOTAL PASSIF	2 649 305	2 517 418	2 213 470

ANNEXE 2 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2003 A 2005

(En KDH)	2003	2004	2 005
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)	3 366 017	3 743 561	3 483 499
. Ventes de marchandises en l'état	46 237	36 224	103 730
. Ventes de biens et services	3 308 353	3 666 121	3 390 817
Chiffre d'affaires			
. Variation de stocks produits finis (final -initial)	(11 995)	32 387	(15 783)
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même			
. Subventions d'exploitation			
. Autres produits d'exploitation		80	
. Reprises d'exploitation - transferts de charges	23 422	8 748	4 734
CHARGES D'EXPLOITATION (2)	3 148 708	3 492 277	3 421 936
. Achats revendus de marchandises	45 140	34 379	104 278
. Achats consommés de matières et fournitures	2 608 844	2 940 225	2 785 938
. Autres charges externes	197 440	238 766	227 827
. Impôt et taxes	15 144	10 974	10 523
. Charges de personnel	174 694	175 707	188 876
. Autres charges d'exploitation	800	800	800
. Dotations d'exploitation	106 645	91 424	103 692
RESULTAT D'EXPLOITATION Total (3)=(1)-(2)	217 309	251 283	61 562
PRODUITS FINANCIERS (4)	55 754	39 276	64 644
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	15 086	15 194	56 734
. Gains de change	416	1 002	243
. Intérêts et autres produits financiers	26 529	11 124	6 261
. Reprises financières, transferts de charges	13 722	11 955	1 403
CHARGES FINANCIERES (5)	15 238	16 089	15 039
. Charges d'intérêts	140	1 963	6 067
. Pertes de change	88	748	156
. Autres charges financières	5 665	9 526	7 427
. Dotations financières	9 343	3 850	1 387
RESULTAT FINANCIER Total (6)=(4)-(5)	40 515	23 187	49 604
RESULTAT COURANT Total (7)=(3)+(6)	257 825	274 470	111 167
PRODUITS NON COURANTS (8)	57 321	156 016	84 494
. Produits des cessions d'immobilisations	2 179	100 576	45 701
. Reprise sur subventions d'investissements	854	854	854
. Autres produits non courants	184	19 821	1 939
. Reprises non courantes; transfert de charges	54 102	34 764	35 999
CHARGES NON COURANTES (9)	44 867	166 827	65 731
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	850	100 238	18 657
. Subventions accordées			
. Autres charges non courantes	2 004	21 243	12 899
. Dotations NC aux amortissements et aux provisions	42 011	45 346	34 264
RESULTAT NON COURANT Total (10)=(8)-(9)	12 454	(10 811)	18 763
RESULTAT AVANT IMPOTS Total (11)=(7)+(10)	270 279	263 659	129 930
IMPOTS SUR LES BENEFICES (12)	79 314	78 907	16 773
RESULTAT NET Total (13) = (11) –(12)	190 964	184 752	113 157

ANNEXE 3 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION CERTIFIÉS PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES - 2003 A 2005

(en KDH)	2003	2004	2005
. Ventes de Marchandises (en l'état)	46 237	36 224	103 730
. Achats revendus de marchandises	45 140	34 379	104 278
MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT	1 097	1 845	(547)
PRODUCTION DE L'EXERCICE	3 296 357	3 698 509	3 375 034
. Ventes de biens et services produits	3 308 353	3 666 121	3 390 817
. Variation stocks produits	(11 995)	32 387	(15 783)
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	2 806 284	3 178 991	3 013 765
. Achats consommés de matières et fournitures	2 608 844	2 940 225	2 785 938
. Autres charges externes	197 440	238 766	227 827
VALEUR AJOUTEE	491 170	521 362	360 721
. Subventions d'exploitation			
. Impôts et taxes	15 144	10 974	10 523
. Charges de personnel	174 694	175 707	188 876
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	301 331	334 680	161 320
. Autres produits d'exploitation		80	
. Autres charges d'exploitation	800	800	800
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	23 422	8 748	4 734
. Dotations d'exploitation	106 645	91 424	103 692
RESULTAT D'EXPLOITATION	217 309	251 283	61 562
RESULTAT FINANCIER	40 515	23 187	49 604
RESULTAT COURANT	257 825	274 470	111 167
RESULTAT NON COURANT	12 454	(10 811)	18 763
RESULTAT AVANT IMPÔT			
IMPOT SUR LES BENEFICES	79 314	78 907	16 773
RESULTAT NET	190 964	184 752	113 157

ANNEXE 4 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT CERTIFIE PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES - 2003 A 2005

(en KDH)	2003	2004	2005
RESULTAT NET	190 964	184 752	113 157
(+) Dotations d'exploitation (1)	69 695	72 101	74 006
(+) Dotations financières (1)	9 200	719	1 374
(+) Dotations non courantes (1)	42 011	45 346	34 264
(-) Reprises d'exploitation (2)			
(-) Reprises financières (2)	13 722	8 845	
(-) Reprises non courantes (2) (3)	54 956	35 618	36 854
(-) Produit de cessions	2 179	100 576	45 701
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	850	100 238	18 567
CAF	241 863	258 116	158 813
Distribution de bénéfices	469 735	469 735	442 104
AUTOFINANCEMENT	(227 871)	(221 618)	(283 290)

(1) hors dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) hors reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

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

ANNEXE 5 : TABLEAU DE FINANCEMENT CERTIFIE PAR LES COMMISSAIRES 2003 – 2005

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

(en KDH)	2003	2004	2005
1 . Financements Permanents	2 006 312	1 729 661	1 398 124
2 (-) Actif Immobilisé	883 904	862 509	891 537
3 = Fonds de Roulement Fonctionnel (A)	1 122 407	867 152	506 586
4 . Actif Circulant	1 621 652	1 541 876	1 217 318
5 (-) Passif Circulant	582 411	679 632	770 041
6 = Besoins de Financement Global (B)	1 039 241	862 243	447 276
7 Trésorerie Nette (A – B)	83 166	4 908	59 309

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

(en KDH)	2003		2004		2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		(227 871)		(211 618)		(283 290)
Capacité d'autofinancement		241 863		258 116		158 813
Distribution de bénéfices		469 735		469 735		442 104
Cession et réductions d'immobilisations		10 938		113 858		53 284
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles		2 179		3 025		45 401
Cessions d'immobilisations financières				97 551		300
Récupération sur créances immobilisées		8 758		13 282		7 583
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation de capital						
Subventions d'investissement						
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables		(216 933)		(97 759)		(230 005)
<u>II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	266 633		156 891		128 310	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles			2 061		45 897	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	103 746		86 997		50 963	
Acquisitions d'immobilisations financières	150 368		61 449		24 006	
Augmentations des créances immobilisées	12 519		6 381		7 442	
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement	1 048		604			
Emplois en non valeurs	1 080				2 250	
Total emplois stables	268 761		157 495		130 560	
Variation du besoin de financement global		471 255		176 997		414 967
Variation de la trésorerie		14 440		78 258	54 401	
TOTAL GENERAL	268 761	268 761	157 495	157 495	184 961	184 961

ANNEXE 6 : PRINCIPES & METHODES COMPTABLES

I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes de la période allant du 01/01/2005 au 31/12/2005 ont été élaborés et présentés conformément aux règles et normes comptables marocaines.

II. IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS

Il s'agit du film institutionnel Lesieur Cristal produit et amortis sur une durée de trois ans et des droits d'enregistrement relatifs à l'acquisition de la marque Olor amortis sur une durée de cinq ans.

III. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

▪ *Brevets, marques, droits & valeurs similaires*

Ce poste comprend la marque Olor et les logiciels acquis et amortis sur une durée de trois ans.

Aucun amortissement ou provision pour dépréciation n'a été pratiqué sur la marque Olor.

▪ *Fond Commercial*

Ce poste correspond aux fonds de commerce apportés par les sociétés Sepo et Cristal dans le cadre des opérations de fusions-absorptions.

Aucun amortissement ou provision pour dépréciation n'a été pratiqué sur ce poste.

IV. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

A l'exception des immobilisations apportées lors des fusions-absorptions de Sepo et Cristal, les immobilisations corporelles figurant à leur valeur d'acquisition, diminuées des amortissements cumulés, calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés, selon la méthode linéaire.

Les dépréciations des immobilisations corporelles ont été constatées sous forme d'amortissement calculé selon les modes et durées suivantes :

	Durée de vie	Mode
Construction	10 à 20	Linéaire
Matériel et Outillage	5 à 10	Dégressif & Linéaire
Installations techniques	5 à 10	Dégressif & Linéaire
Matériel de transport	4	Dégressif & Linéaire
Mobilier de bureau	5 à 10	Dégressif & Linéaire
Matériel de bureau	5 à 10	Dégressif & Linéaire

S'agissant des immobilisations apportées lors des fusions-absorptions des sociétés Sepo et Cristal, celles-ci figurant au bilan à leur valeur d'apport diminuée des amortissements cumulés, calculés sur une durée de trois ans. Ces immobilisations ont été totalement amorties au 31 décembre 1966.

Conformément à la loi des finances pour 1994, la société a pratiqué pour certains biens acquis à l'état neuf à compter de 1994 un amortissement dérogatoire inscrit en résultat non courant dont la contrepartie figure au passif sous la rubrique « provisions réglementées ».

V. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les titres de participation ainsi que les autres titres immobilisés sont évalués à leur valeur d'acquisition.

Les provisions pour dépréciation sont déterminées par référence à l'évolution de l'actif net de la filiale et du fait de risques économiques réels.

Les avances ou prêts à plus d'un an à l'origine figurent pour leur valeur historique.

Les dépréciations sont déterminées par référence au même principe que celui décrit ci-dessus pour les titres de participation.

VI. STOCK

Les stocks de produits fins sont calculés au coût complet.

La valorisation des stocks est effectuée au coût moyen pondéré calculé mensuellement en tenant compte du stock initial.

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée lorsque la valeur de réalisation du stock est inférieure au coût de production ou d'acquisition des produits.

La valeur de réalisation est égale au prix du marché à la vente diminué des frais restant à supporter.

S'agissant des pièces de rechange, la partie du stock inutile déterminée par un recensement exhaustif, ainsi que la partie n'ayant pas été mouvementée depuis plus de 7 ans, sont dépréciées selon les critères qui suivent :

Catégorie du stock	Taux de dépréciation
Stock initial:	100%
Stock utile:	
- non mouvementé depuis plus de 7 ans	65%
- non mouvementé depuis moins de 7 ans	0%

VII. CREANCES ET DETTES

Les créances et dettes ont été évaluées à leur valeur nominale.

Les créances ont été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu.

En outre, les créances clients sont soumises à une provision forfaitaire en fonction de leur âge selon les modalités suivantes :

- 6 mois 32.5%
- 1 an 65.00%

VIII. CONGES PAVES

Les droits aux congés payés acquis et non encore pris, détaillés par personne, sont constatés en charges à payer.

IX. ENGAGEMENT DE RETRAITE

La société adhère, par paiement de cotisations, la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite qui assure le service des rentes de la retraite.

X. TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE

En matière de TVA, la société a opté pour le régime des débits. Les ventes d'huile brute, d'huile raffinée sont soumises à la TVA au taux de 10%, le savon et le tourteaux à la TVA au taux de 7% et les ventes de détergents et autres produits sont soumises au taux de 20%.

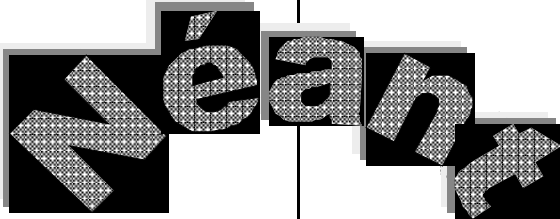
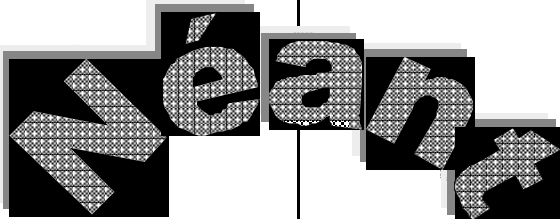
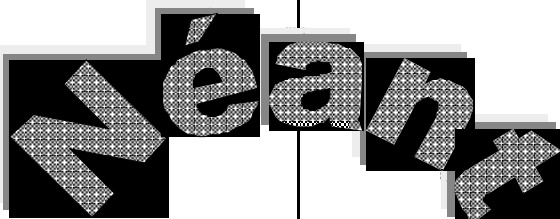
XI. VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Il s'agit de placement de trésorerie en Sicav à court terme.

- **États des Informations Complémentaires relatifs à l'exercice 2005 :**
 - **Etat des dérogations (A2) ;**
 - **Etat des changements de méthodes (A3) ;**
 - **Tableau des immobilisations (B2) ;**
 - **Tableau des amortissements (B2 bis) ;**
 - **Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;**
 - **Tableau des titres de participation (B4) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;**
 - **Tableau des provisions (B5) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;**
 - **Tableau des créances (B6) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;**
 - **Tableau des dettes (B7) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;**
 - **Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;**
 - **Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;**
 - **Etat de répartition du capital social (C1) ;**
 - **Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2003, 2004 et 2005 (C2) ;**
 - **Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos.**
- **Modèle du bulletin de souscription**

ETAT DE DEROGATIONS

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PARTIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
1. Changements affectant les méthodes d'évaluation		NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation		NEANT

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Exercice du: 01 01 2005

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERC.	AUGMENTATIONS			DIMINUTIONS		
		Acquisitions	Production par l'ent. pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	1 080 100,76	2 250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
. Frais préliminaires	0,00	0,00			0,00		
. Charges a repartir sur plus. exercices	1 080 100,76	2 250 000,00			0,00		
. Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00			0,00		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	51 638 608,87	45 897 384,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
. Immobilisations en recherche & développement	0,00	0			0,00		
. Brevets,marques,droits & valeurs similaires	10 271 850,49	45 897 384,08			0,00		
. Fonds commercial	41 366 758,38	0,00			0,00		
. Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00			0,00		
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 311 156 722,10	50 963 194,00	0,00	0,00	42 854 761,02	0,00	0,00
. Terrains	76 638 068,48	0,00			14 020 605,00		
. Constructions	171 950 764,78	7 226 095,97			17 554 702,84		
. Installations techniques,materiel & outillages	856 634 558,21	52 906 714,72			1 682 245,37		
. Matériel de transport	100 215 242,21	13 782 266,30			9 589 138,02		
. Mobilier,materiel de bureau & amenag. divers	58 342 571,95	2 630 114,29			0,00		
. Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00			0,00		
. Immobilisations corporelles en cours	47 375 516,47	(25 581 997,28)			8 069,79		

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Exercice du: 01 01 2005 au : 31 12 2005

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotations de l'exercice 2	Amortissements sur immo. sorties 3	cumul fin exercice 4 = 1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	720 033,59	810 000,00	0,00	1 530 033,59
. Frais préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
. Charges a repartir sur plus. exercices	720 033,59	810 000,00	0,00	1 530 033,59
. Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	8 439 716,97	1 045 669,85	0,00	9 485 386,82
. Immobilisations en recherche & développement	0,00		0,00	0,00
. Brevets,marques,droits & valeurs similaires	8 439 716,97	1 045 669,85	0,00	9 485 386,82
. Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
. Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	809 107 275,69	72 150 994,73	24 587 411,95	856 670 858,47
. Terrains	0,00	0,00		0,00
. Constructions	89 936 964,08	6 918 741,94	14 856 669,43	81 999 036,59
. Installations techniques,materiel & outillages	588 158 179,94	49 275 168,38	247 457,49	637 185 890,83
. Matériel de transport	82 566 707,38	11 048 579,12	9 483 285,03	84 132 001,47
. Mobilier,materiel de bureau & amenag. divers	48 445 424,29	4 908 505,29	0,00	53 353 929,58
. Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
. Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00		0,00

**TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS
D'IMMOBILISATIONS**

2/1

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus Values	Moins Values
avr-05	APPARTEMENT 9 Bd. MED ABDOU	2 047 500,00	1 254 093,75	793 406,25	1 500 000,00	706 593,75	0,00
mai-05	CITROEN C 5 ESS. 16638 -A-7	267 166,00	194 808,60	72 357,40	50 000,00	0,00	22 357,40
juin-05	ENVELOPPEUSE SAV. TAOUS SOLLAS	1 584 660,00	237 699,00	1 346 961,00	1 403 892,00	56 931,00	0,00
juil-05	OUTILLAGE SUPPLEMENTAIRE	97 585,37	9 758,49	87 826,88	97 585,37	9 758,49	0,00
nov-05	MITSUBISHI FE 9367 -22-2	191 753,51	191 753,51	0,00	28 236,66	28 236,66	0,00
nov-05	PLATEAU 6194 - 01	35 450,00	35 450,00	0,00	40 000,00	40 000,00	0,00
nov-05	CITERNE 30M3 1099 - 03	303 968,00	303 968,00	0,00	62 110,00	62 110,00	0,00
nov-05	BUS RENAULT 8368 -A-7	570 000,00	570 000,00	0,00	150 000,00	150 000,00	0,00
nov-05	ISUZU 367 -36-2	578 409,42	578 409,42	0,00	52 500,00	52 500,00	0,00
nov-05	FOURGON IVECO 9190 -31-2	232 056,47	232 056,47	0,00	40 660,20	40 660,20	0,00
nov-05	FOURGON IVECO 9185 -31-2	232 056,47	232 056,47	0,00	40 660,20	40 660,20	0,00
nov-05	IVECO 8943 -36-2	228 380,48	228 380,48	0,00	40 660,20	40 660,20	0,00
nov-05	ISUZU 9678-27-2	316 629,83	316 629,83	0,00	68 300,00	68 300,00	0,00
nov-05	MITSUBISHI CANTER 4652 -23-2	191 753,51	191 753,51	0,00	28 236,66	28 236,66	0,00
nov-05	IVECO 8940 -36-2	228 380,48	228 380,48	0,00	40 660,20	40 660,20	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7715-25-2	7 888,40	7 888,40	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	CARROSSERIE ISUZU 7714 -25-2	96 107,14	96 107,14	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	CAMION ISUZU 7714 -25-3	277 593,27	277 593,27	0,00	40 300,00	40 300,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7714-25-2	8 034,00	8 034,00	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	CARROSSERIE ISUZU 7715 -25-2	96 107,14	96 107,14	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	CAMION ISUZU 7714 -25-3	277 593,27	277 593,27	0,00	40 300,00	40 300,00	0,00
nov-05	RENAULT F340 TI 8739 -31-2	649 411,76	649 411,76	0,00	111 500,00	111 500,00	0,00
nov-05	IVECO 7087 -31-2	232 056,40	232 056,40	0,00	40 660,20	40 660,20	0,00
nov-05	VOLVO F10 5819 -23- 2	687 596,64	687 596,64	0,00	152 500,00	152 500,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7715-25-2	7 888,40	7 888,40	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	C. PALKIT ISUZU 9678-27-2	96 107,13	96 107,13	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	RENAULT F340 TI 8742 -31-2	649 411,76	649 411,76	0,00	111 500,00	111 500,00	0,00
nov-05	RENAULT F340 TI 8738 -31-2	649 411,77	649 411,77	0,00	111 500,00	111 500,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7715-25-2	7 888,40	7 888,40	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7715-25-2	7 888,40	7 888,40	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7715-25-2	7 888,40	7 888,40	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	VOLVO 5495 -12- 2	110 425,00	110 425,00	0,00	120 000,00	120 000,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7715-25-2	7 888,40	7 888,40	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	CAMION ISUZU 7714 -25-3	277 593,27	277 593,27	0,00	40 300,00	40 300,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7715-25-2	7 888,40	7 888,40	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	VOLVO F10 7374 -25- 2	702 657,98	702 657,98	0,00	160 000,00	160 000,00	0,00
nov-05	REMPLACEMENT CAISSE PALKIT	61 395,20	38 372,10	23 023,10	0,00	0,00	23 023,10
nov-05	CARROSSERIE ISUZU 7713 -25-2	96 107,13	96 107,13	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	TACHIGRAPHE ISUZU 7714-25-2	8 034,00	8 034,00	0,00	0,00	0,00	0,00
nov-05	MITSUBISHI CANTER 4652-23-2	191 753,51	191 753,51	0,00	28 236,66	28 236,66	0,00
nov-05	CITERNE INOX 8631 - 04	90 592,73	90 592,73	0,00	80 000,00	80 000,00	0,00
TOTAL		12 418 957,44	10 095 382,81	2 323 574,63	4 680 298,35	2 402 104,22	45 380,50

Tableau n°10
2/2

**TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS
D'IMMOBILISATIONS**

Exercice du 01-01-2005 au 31-12-2005							
Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus Values	Moins Values
	REPORT	12 418 957,44	10 095 382,81	2 323 574,63	4 680 298,35	2 402 104,22	45 380,50
nov-05	T. VOLVO 1469 -13- 2	51 542,04	51 542,04	0,00	120 000,00	120 000,00	0,00
déc-05	PEUGEOT 306 2580 -45-2	126 636,75	126 636,75	0,00	84 424,50	84 424,50	0,00
déc-05	PEUGEOT 406 531 -A- 7	254 906,00	254 906,00	0,00	38 888,00	38 888,00	0,00
déc-05	IMMEUBLE ST. AULAIRE	229 461,44	229 461,44	0,00	0,00	0,00	0,00
déc-05	DEPOT TANGER 50%	1 955 000,00	1 955 000,00	0,00	7 550 000,00	7 550 000,00	0,00
déc-05	CONSTRUC. SEPO KENITRA	4 885 241,39	2 980 614,24	1 904 627,15	1 906 394,41	1 767,26	0,00
déc-05	TERRAIN SEPO KENITRA	10 862 912,23	0,00	10 862 912,23	19 509 480,00	8 646 567,77	0,00
déc-05	TERRAIN SEPO KENITRA	2 453 491,15	0,00	2 453 491,15	4 406 400,00	1 952 908,85	0,00
déc-05	TERRAIN SEPO KENITRA	683 596,62	0,00	683 596,62	1 841 580,00	1 157 983,38	0,00
déc-05	ACQ. USINE KENITRA	8 437 500,00	8 437 500,00	0,00	1 861 357,05	1 861 357,05	0,00
déc-05	PEUGEOT 406 531 -A- 7	254 906,00	254 906,00	0,00	46 555,00	46 555,00	0,00
déc-05	IMMEUBLE ST. AULAIRE : TERRAIN	20 605,00	0,00	20 605,00	3 000 000,00	2 979 395,00	0,00
déc-05	PEUGEOT 205 752 -41-2	111 399,60	111 399,60	0,00	42 100,00	42 100,00	0,00
déc-05	ACHAT CITROEN C15D	100 535,56	90 063,07	10 472,49	8 000,00	0,00	2 472,49
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9717-A-7	806,97	0,00	806,97	18 000,00	17 193,03	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 10431-A-7	806,99	0,00	806,99	10 000,00	9 193,01	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9593-A-7	806,99	0,00	806,99	40 000,00	39 193,01	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9595-A-7	806,99	0,00	806,99	42 150,00	41 343,01	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9719-A-7	806,96	0,00	806,96	37 500,00	36 693,04	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9735-A-7	806,96	0,00	806,96	7 777,00	6 970,04	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9645-A-7	806,97	0,00	806,97	39 500,00	38 693,03	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9720-A-7	807,00	0,00	807,00	33 500,00	32 693,00	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 11620-A-7	806,99	0,00	806,99	38 000,00	37 193,01	0,00
déc-05	C 15 DIESEL MLE 9729-A-7	806,97	0,00	806,97	39 150,00	38 343,03	0,00
08/2005	TITRES AMELKIS	300 000,00	0,00	300 000,00	300 000,00	0,00	0,00
TOTAL		43 154 761,01	24 587 411,95	18 567 349,06	45 701 054,31	27 181 558,24	47 852,99

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

AU.31.12.2005.

Raison Sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Resultat net 8
CMB PLASTIQUE MAROC	DIVERS	63 300 000,00	100.00 %	150 005 000,00	150 005 000,00			
O LEOR	OLEAGINEUX	20 250 000,00	100.00 %	90 000 000,00	40 000 000,00			
C O M A H A	OLEAGINEUX	21 000,00	49.05 %	9 984,00	0,00			
S I K A F	OLEAGINEUX	300 000,00	99.90 %	499 624,43	0,00			
H.G.M.O	OLEAGINEUX	1 500 000,00	99.96 %	4 874 940,92	1 830 521,14			
C O S T O M A	OLEAGINEUX	5 400,00	----	1 082,00	1 082,00			
C.M.H	OLEAGINEUX	3 930 000,00	----	67,87	67,87			
S O P R O T A	PROVENDIERS	5 000 000,00	73.61 %	3 926 778,98	0,00			
C I C A V E T	PROVENDIERS	10 000,00	----	500,00	500,00			
S H O M	SAVONNERIE	100 000,00	99.70 %	9 310 687,78	9 310 687,78			
P O S A M A	PRODUITS MER	400 000,00	99.63 %	912 191,38	912 191,38			
HAY EL HABAIB	IMMOBILIER	100 000,00	98.80 %	46 082 555,04	46 082 555,04			
CITE MNE SIDI OTHMANE	IMMOBILIER	1 097 660,00	0.24 %	2 630,00	2 630,00			
CITE I DES JEUNES	IMMOBILIER	739 200,00	0.34 %	2 500,00	2 500,00			
CITE II DES JEUNES	IMMOBILIER	1 458 000,00	0.69 %	14 500,00	14 500,00			
CITE III DES JEUNES	IMMOBILIER	1 598 000,00	----	4 505,00	4 505,00			
L I M A	IMMOBILIER	10 000,00	100.00 %	10 000,00	10 000,00			
S O C I C A	IMMOBILIER	956 760,00	2.25 %	13 605,00	13 605,00			
SCI YAM	IMMOBILIER	10 000,00	50.00 %	5 000,00	0,00			
STE BLANDAG	IMMOBILIER	120 000,00	50.00 %	1,00	1,00			
D A M A	IMMOBILIER	4 000,00	98.75 %	217 250,00	217 250,00			
C E L A C O	DISTRIBUTION	3 000 000,00	23.99 %	719 700,00	0,00			
ASTRA MAROC	DIVERS	400 000,00	99.93 %	566 923,30	566 923,30			
FIREAL (C & F.)	DIVERS	4 000 000,00	99.96 %	19 420 445,71	18 545 820,45			
TOTAL				326 600 472,41	267 520 339,96			

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

AU.31.12.2005.

Raison Sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Resultat net 8
	REPORT			326 600 472,41	267 520 339,96			
S O T R A N I	DIVERS	250 000,00	2.51 %	6 280,00	3 140,00			
H.S.M	DIVERS	2 760 000,00	----	359,10	359,10			
S.G.A	DIVERS		----	100,00	100,00			
BANCHERAU	DIVERS		100.00 %	11 450 000,00	11 450 000,00			
LA RAFFINERIE AFRICAINE	OLEAGINEUX		100.00 %	19 202 907,62	19 202 907,62			
CRISTAL TUNISIE	OLEAGINEUX		100.00 %	4 204 036,45	4 204 036,45			
STE D'EXPLOITATION OLIVE	OLEAGINEUX		100.00 %	299 700,00	299 700,00			
TOTAL				361 763 855,58	302 680 583,13			

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

PAGE 1

AU.31.12.2004.

Raison Sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercic
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Resultat net 8	
CMB PLASTIQUE MAROC	DIVERS	63 300 000,00	100.00 %	150 005 000,00	150 005 000,00				15 192 000,00
O LEOR	OLEAGINEUX	20 250 000,00	100.00 %	90 000 000,00	40 000 000,00				
C O M A H A	OLEAGINEUX	21 000,00	49.05 %	9 984,00	0,00				
S I K A F	OLEAGINEUX	300 000,00	99.90 %	499 624,43	499 624,43				
H.G.M.O	OLEAGINEUX	1 500 000,00	99.96 %	4 874 940,92	1 830 521,14				
C O S T O M A	OLEAGINEUX	5 400,00	----	1 082,00	1 082,00				
C.M.H	OLEAGINEUX	3 930 000,00	----	67,87	67,87				
S O P R O T A	PROVENDIERS	5 000 000,00	73.61 %	3 926 778,98	0,00				
C I C A V E T	PROVENDIERS	10 000,00	----	500,00	500,00				
S H O M	SAVONNERIE	100 000,00	99.70 %	9 310 687,78	9 310 687,78				
P O S A M A	PRODUITS MER	400 000,00	99.63 %	912 191,38	912 191,38				
HAY EL HABAIB	IMMOBILIER	100 000,00	98.80 %	46 082 555,04	46 082 555,04				
CITE MNE SIDI OTHMANE	IMMOBILIER	1 097 660,00	0.24 %	2 630,00	2 630,00				
CITE I DES JEUNES	IMMOBILIER	739 200,00	0.34 %	2 500,00	2 500,00				
CITE II DES JEUNES	IMMOBILIER	1 458 000,00	0.69 %	14 500,00	14 500,00				
CITE III DES JEUNES	IMMOBILIER	1 598 000,00	----	4 505,00	4 505,00				
L I M A	IMMOBILIER	10 000,00	100.00 %	10 000,00	10 000,00				
S O C I C A	IMMOBILIER	956 760,00	2.25 %	13 605,00	13 605,00				
SCI YAM	IMMOBILIER	10 000,00	50.00 %	5 000,00	0,00				
STE BLANDAG	IMMOBILIER	120 000,00	50.00 %	1,00	1,00				
D A M A	IMMOBILIER	4 000,00	98.75 %	217 250,00	217 250,00				
C E L A C O	DISTRIBUTION	3 000 000,00	23.99 %	719 700,00	0,00				
ASTRA MAROC	DIVERS	400 000,00	99.93 %	566 923,30	566 923,30				
FIREAL (C & F.)	DIVERS	4 000 000,00	99.96 %	19 420 445,71	19 420 445,71				
TOTAL				326 600 472,41	268 894 589,65				15 192 000,00

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

PAGE 2

AU.31.12.2004.

Raison Sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercic
						Date de cloture 6	Situation nette 7	Resultat net 8	
	REPORT			326 600 472,41	268 894 589,65				15 192 000,00
S O T R A N I	DIVERS	250 000,00	2.51 %	6 280,00	3 140,00				
H.S.M	DIVERS	2 760 000,00	----	359,10	359,10				
S.G.A	DIVERS		----	100,00	100,00				
BANCHERAU	DIVERS		100.00 %	11 450 000,00	11 450 000,00				
TOTAL				338 057 211,51	280 348 188,75				15 192 000,00

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

PAGE 1

AU.31.12.2003

Raison Sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acqui- sition globale 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de cloture 6	Situation nette 7	Resultat net 8	
ONA	HOLDING	1 731 695 000,00	0,29%	49 882 500,00	41 827 500,00				1 092 422,80
O LEOR	OLEAGINEUX	20 250 000,00	100.00 %	90 000 000,00	40 000 000,00				
C O M A H A	OLEAGINEUX	21 000,00	49.05 %	9 984,00	0,00				
S I K A F	OLEAGINEUX	300 000,00	99.90 %	499 624,43	499 624,43				
H.G.M.O	OLEAGINEUX	1 500 000,00	99.96 %	4 874 940,92	1 830 521,14				
C O S T O M A	OLEAGINEUX	5 400,00	----	1 082,00	1 082,00				
C.M.H	OLEAGINEUX	3 930 000,00	----	67,87	67,87				
S O P R O T A	PROVENDIERS	5 000 000,00	73.61 %	3 926 778,98	0,00				
C I C A V E T	PROVENDIERS	10 000,00	----	500,00	500,00				
S H O M	SAVONNERIE	100 000,00	99.70 %	9 310 687,78	9 310 687,78				
P O S A M A	PRODUITS MER	400 000,00	99.63 %	912 191,38	912 191,38				
HAY EL HABAIB	IMMOBILIER	100 000,00	98.80 %	46 082 555,04	46 082 555,04				
CITE MNE SIDI OTHMAN	IMMOBILIER	1 097 660,00	0.24 %	2 630,00	2 630,00				
CITE I DES JEUNES	IMMOBILIER	739 200,00	0.34 %	2 500,00	2 500,00				
CITE II DES JEUNES	IMMOBILIER	1 458 000,00	0.69 %	14 500,00	14 500,00				
CITE III DES JEUNES	IMMOBILIER	1 598 000,00	----	4 505,00	4 505,00				
L I M A	IMMOBILIER	10 000,00	100.00 %	10 000,00	10 000,00				
S O C I C A	IMMOBILIER	956 760,00	2.25 %	13 605,00	13 605,00				
SCI YAM	IMMOBILIER	10 000,00	50.00 %	5 000,00	0,00				
STE BLANDAG	IMMOBILIER	120 000,00	50.00 %	1,00	1,00				
D A M A	IMMOBILIER	4 000,00	98.75 %	217 250,00	217 250,00				
C E L A C O	DISTRIBUTION	3 000 000,00	23.99 %	719 700,00	719 700,00				
ASTRA MAROC	DIVERS	400 000,00	99.93 %	566 923,30	566 923,30				
FIREAL (C & F.)	DIVERS	4 000 000,00	99.96 %	19 420 445,71	19 420 445,71				13 994 400,00
TOTAL				226 477 972,41	161 436 789,65				15 086 822,80

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

PAGE 2

AU.31.12.2003

Raison Sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercic
						Date de cloture 6	Situation nette 7	Resultat net 8	
	REPORT			226 477 972,41	161 436 789,65				15 086 822,80
S O T R A N I	DIVERS	250 000,00	2.51 %	6 280,00	3 140,00				
H.S.M	DIVERS	2 760 000,00	----	359,10	359,10				
S.G.A	DIVERS		----	100,00	100,00				
CMB PLASTIQUE MAROC	DIVERS	63 300 000,00	100.00 %	150 005 000,00	150 005 000,00				
TOTAL				376 489 711,51	311 445 388,75				15 086 822,80

TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice du: 01 01 2005 au : 31 12 2005

NATURE	MONT. DEBUT DE L'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN DE L'EXERCICE
		d'exploitations	financières	non courantes	d'exploitations	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	57 709 022,76	0,00	1 374 249,69	0,00	0,00	0,00		59 083 272,45
2. Provisions réglementées	143 782 683,98			32 346 624,73			35 999 996,20	140 129 312,51
3. Provisions durables pour risques et charges	35 751 040,59	0,00	0,00	1 917 573,42	0,00	0,00	0,00	37 668 614,01
SOUS TOTAL (A)	237 242 747,33	0,00	1 374 249,69	34 264 198,15	0,00	0,00	35 999 996,20	236 881 198,97
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	140 534 984,83	24 160 385,79	13 586,12	0,00	4 734 143,18	1 272 981,93		158 701 831,63
5. Autres provisions pour risques et charges	15 485 628,38	5 525 157,32	0,00	0,00		131 005,63	0,00	20 879 780,07
4. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie	0,00		0,00					0,00
SOUS TOTAL (B)	156 020 613,21	29 685 543,11	13 586,12	0,00	4 734 143,18	1 403 987,56	0,00	179 581 611,70
TOTAL (A + B)	393 263 360,54	29 685 543,11	1 387 835,81	34 264 198,15	4 734 143,18	1 403 987,56	35 999 996,20	416 462 810,67

TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice du: 01 01 2004 au : 31 12 2004

NATURE	MONT. DEBUT DE L'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN DE L'EXERCICE
		d'exploitations	financières	non courantes	d'exploitations	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	65 044 322,76	0,00	719 700,00	0,00	0,00	8 055 000,00		57 709 022,76
2. Provisions réglementées	135 028 935,45			43 517 882,43			34 764 133,90	143 782 683,98
3. Provisions durables pour risques et charges	34 713 192,36	0,00	0,00	1 828 385,92	0,00	790 537,69	0,00	35 751 040,59
SOUS TOTAL (A)	234 786 450,57	0,00	719 700,00	45 346 268,35	0,00	8 845 537,69	34 764 133,90	237 242 747,33
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	131 249 577,10	18 143 171,98	3 000 000,00	0,00	8 748 177,45	3 109 586,80		140 534 984,83
5. Autres provisions pour risques et charges	14 174 165,25	1 180 457,50	131 005,63	0,00		0,00	0,00	15 485 628,38
4. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie	0,00		0,00					0,00
SOUS TOTAL (B)	145 423 742,35	19 323 629,48	3 131 005,63	0,00	8 748 177,45	3 109 586,80	0,00	156 020 613,21
TOTAL (A + B)	380 210 192,92	19 323 629,48	3 850 705,63	45 346 268,35	8 748 177,45	11 955 124,49	34 764 133,90	393 263 360,54

TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice du: 01 01 2003 au : 31 12 2003

NATURE	MONT. DEBUT DE L'EXERCICE	DOTATIONS			REPRISES			MONTANT FIN DE L'EXERCICE
		d'exploitations	financières	non courantes	d'exploitations	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciations de l'actif immobilisé	69 886 996,71	0,00	8 409 826,05	0,00	0,00	13 252 500,00		65 044 322,76
2. Provisions réglementées	147 119 748,62			42 011 359,66			54 102 172,83	135 028 935,45
3. Provisions durables pour risques et charges	34 392 574,67	0,00	790 537,69	0,00	0,00	469 920,00	0,00	34 713 192,36
SOUS TOTAL (A)	251 399 320,00	0,00	9 200 363,74	42 011 359,66	0,00	13 722 420,00	54 102 172,83	234 786 450,57
4. Provisions pour dépréciations de l'actif circulant (hors trésorerie)	131 753 716,28	22 775 711,86	142 974,97	0,00	23 422 826,01	0,00		131 249 577,10
5. Autres provisions pour risques et charges	0,00	14 174 165,25	0,00	0,00		0,00	0,00	14 174 165,25
4. Provisions pour dépréciations des comptes de trésorerie	0,00		0,00					0,00
SOUS TOTAL (B)	131 753 716,28	36 949 877,11	142 974,97	0,00	23 422 826,01	0,00	0,00	145 423 742,35
TOTAL (A + B)	383 153 036,28	36 949 877,11	9 343 338,71	42 011 359,66	23 422 826,01	13 722 420,00	54 102 172,83	380 210 192,92

TABLEAU DES CREANCES

exercice clos le 31 Décembre 2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE	PAR	ECHEANCE	AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	moins d'un an	échues et non recouvrées	Montants en devises	montants sur l'état et org. publics	montants sur les entreprises liées	montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
. Prêts immobilisés	33 956 820,59	27 429 820,59	6 527 000,00					
. Autres créances financières	2 455 384,29	2 455 384,29	0,00		0,00	0,00		
DE L'ACTIF CIRCULANT								
. Fournisseurs débiteurs av. et acompte	16 024 273,70		16 024 273,70				0,00	
. Clients et comptes rattaches	543 624 249,55	0,00	381 327 854,81	162 296 394,74			28 677 044,24	51 208 024,63
. Personnel	8 619 559,25		8 619 559,25					
. Etat	173 445 386,90		173 445 386,90			173 445 386,90		
. Comptes d'associés	34 944 410,64		34 944 410,64				34 944 410,64	
. Autres débiteurs	77 572,80		77 572,80	0,00			0,00	
. Comptes de régularisation actif	16 744 471,70		16 744 471,70					

TABLEAU DES CREANCES

exercice clos le 31 Décembre 2004

CREANCES	TOTAL	ANALYSE	PAR	ECHEANCE	AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	moins d'un an	échues et non recouvrées	Montants en devises	montants sur l'état et org. publics	montants sur les entreprises liées	montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
. Prêts immobilisés	34 401 647,94	29 551 647,94	4 850 000,00					
. Autres créances financières	2 151 448,83	2 151 448,83						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
. Fournisseurs débiteurs av. et acompt	2 562 988,03		2 562 988,03					
. Clients et comptes rattaches	478 522 222,07		355 430 428,09	123 091 793,98			20 583 425,96	33 888 979,50
. Personnel	5 368 165,82		5 368 165,82					
. Etat	78 041 764,41		78 041 764,41			78 041 764,41		
. Comptes d'associés	471 957 911,49		471 957 911,49				471 957 911,49	
. Autres débiteurs	10 219 523,77		10 219 523,77				10 108 190,97	
. Comptes de régularisation actif	13 360 124,75		13 360 124,75					

TABLEAU DES CREANCES

exercice clos le 31 Décembre 2003

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR		ECHEANCE	AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	moins d'un an		Montants en devises	montants sur l'état et org. publics	montants sur les entreprises liées	montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
. Prêts immobilisés	36 835 161,59	32 235 161,59	4 600 000,00					
. Autres créances financières	5 827 899,65	5 827 899,65			3 764 524,56			
DE L'ACTIF CIRCULANT								
. Fournisseurs débiteurs av. et acomp	12 804 014,28		12 804 014,28					
. Clients et comptes rattaches	464 713 303,39		351 243 620,87	113 469 682,52			25 368 570,19	76 188 854,61
. Personnel	4 980 297,38		4 980 297,38					
. Etat	38 176 526,10		38 176 526,10			38 176 526,10		
. Comptes d'associés	582 730 410,92		582 730 410,92				582 730 410,92	
. Autres débiteurs	14 620 708,53		14 620 708,53				14 505 555,73	
. Comptes de régularisation actif	429 480,23		429 480,23					

TABLEAU DES DETTES

exercice clos le 31 Décembre 2005

DETTES	TOTAL	ANALYSE	PAR	ECHEANCE		AUTRES	ANALYSES	
		plus d'un an	moins d'un an	échues et non recouvrées	Montants en devises	montants sur l'état et org. publics	montants sur les entreprises liées	montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
. Emprunt obligataire	0,00							
. Autres dettes de financement	0,00	0,00	0,00					
DU PASSIF CIRCULANT								
. Fournisseurs et comptes rattaches	352 692 146,30		352 692 146,30				13 884 649,19	162 108 085,36
. Clients créditeurs, avances et acompte	2 947 200,00		2 947 200,00					
. Personnel	16 096 858,31		16 096 858,31					
. Organismes sociaux	12 779 929,98		12 779 929,98			2 594 323,44		
. Etat	4 648 352,14		4 648 352,14			4 648 352,14		
. Comptes d'associés	323 323 020,70		323 323 020,70				323 323 020,70	
. Autres créanciers	34 259 592,36		34 259 592,36				0,00	
. Comptes de régularisation passif	2 351 536,75		2 351 536,75					

TABLEAU DES DETTES

exercice clos le 31 Décembre 2004

DETTES	TOTAL	ANALYSE	PAR	ECHEANCE		AUTRES	ANALYSES	
		plus d'un an	moins d'un an	échues et non recouvrées	Montants en devises	montants sur l'état et org. publics	montants sur les entreprises liées	montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
. Emprunt obligataire								
. Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
. Fournisseurs et comptes rattaches	479 288 945,62		479 288 945,62				9 998 508,66	241 347 399,92
. Clients créditeurs, avances et acom	2 678 100,00		2 678 100,00					
. Personnel	14 721 329,46		14 721 329,46					
. Organismes sociaux	11 477 498,04		11 477 498,04					
. Etat	4 163 837,66		4 163 837,66			2 462 559,29		
. Comptes d'associés	151 728 362,57		151 728 362,57			4 163 837,66	151 728 362,57	
. Autres créanciers							0,00	
. Comptes de régularisation passif	88 934,11		88 934,11					

TABLEAU DES DETTES

exercice clos le 31 Décembre 2003

DETTES	TOTAL	ANALYSE	PAR	ECHEANCE		AUTRES	ANALYSES	
		plus d'un an	moins d'un an	échues et non recouvrées	Montants en devises	montants sur l'état et org. publics	montants sur les entreprises liées	montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
. Emprunt obligataire	0,00							
. Autres dettes de financement	604 632,98	0,00	604 632,98					
DU PASSIF CIRCULANT								
. Fournisseurs et comptes rattaches	503 831 788,46		503 831 788,46				15 022 000,00	323 683 190,25
. Clients créditeurs, avances et acom	1 552 950,00		1 552 950,00					
. Personnel	15 446 886,40		15 446 886,40					
. Organismes sociaux	12 399 075,05		12 399 075,05					
. Etat	11 814 033,24		11 814 033,24					
. Comptes d'associés	22 492 616,22		22 492 616,22					
. Autres créanciers	19 120,00		19 120,00					
. Comptes de régularisation passif	34 751,77		34 751,77					
						2 435 228,43 11 814 033,24	22 492 616,22 0,00	

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

exercice clos le 31 Décembre 2005

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
. Sûretés données					
. Sûretés reçues - Hypothèques sur prêts immobiliers	1 170 000,00	6	1990 à 1996 Casablanca	Données par les bénéficiaires	

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

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

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

**ENGAGEMENT FINANCIERS RECUS OU DONNES
HORS OPERATION CREDIT BAIL**

exercice clos le 31 Décembre 2005

ENGAGEMENTS DONNES	Montants exercice	Montants exercice précédent
. Avals et cautions	203 965 000,00	247 544 000,00
. Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
. Autres engagements donnés	973 827 000,00	430 269 000,00
-		
-		
-		
-		
-		
TOTAL	1 177 792 000,00	677 813 000,00

ENGAGEMENTS RECUES	Montants exercice	Montants exercice précédent
. Avals et cautions	6 896 000,00	4 415 000,00
. Engagements reçus		
-		
-		
-		
TOTAL	6 896 000,00	4 415 000,00

(1) Couvertures à terme en devise, soit :

*	19 845 698.41	\$	au cours moyen de	9.1141	soit	180 874 934.76 Dhs.
*	354 000.00	€	au cours moyen de	10.9700	soit	3 883 380.00 Dhs.

Options de change en devise, soit :

*	44 970 000.00	\$	au cours moyen de	9.2166	soit	414 472 700.00 Dhs.
*	1 753 000.00	€	au cours moyen de	10.9613	soit	19 215 156.50 Dhs.

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital : 276.315.100.00..DHS.....

AU : 31 - 12 -2005

Nom,prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
O N A	CASA	1 529 962	1 520 992	100,00	152 099 200	152 099 200	152 099 200
AXA ASSURANCE MAROC	CASA	218 008	218 008	100,00	21 800 800	21 800 800	21 800 800
FINANCIERE D'INV. IND. & IMMO	CASA	30 000	30 000	100,00	3 000 000	3 000 000	3 000 000
S F G P	CASA	5	5	100,00	500	500	500
S N I	CASA	571 279	571 279	100,00	57 127 900	57 127 900	57 127 900
S I G E R	CASA	0	2	100,00	200	200	200
FDS MAROC. PLACEMENT	RABAT	10 756	0	100,00	0	0	0
R M A	CASA	22 445	22 450	100,00	2 245 000	2 245 000	2 245 000
MUTUELLE CENT.MAR.D'ASSUR.	RABAT	39 594	39 594	100,00	3 959 400	3 959 400	3 959 400
MUTUELLE AGRIC.MAR.D'ASSUR.	RABAT	17 730	17 730	100,00	1 773 000	1 773 000	1 773 000
C.D.G	RABAT	20 399	1 063	100,00	106 300	106 300	106 300
REGIME COLLECT. RETRAIT. C.D.G	RABAT	2 124	0	100,00	0	0	0
EPARGNE CROISSANCE	CASA	30 520	30 520	100,00	3 052 000	3 052 000	3 052 000
TOTAL A REPORTER :		2 492 822	2 451 643	100,00	245 164 300	245 164 300	245 164 300

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10,l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital : 276.315.100.00..DHS.....

AU : 31 - 12 -2005

Nom,prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
	REPORT	2 492 822	2 451 643	100,00	245 164 300	245 164 300	245 164 300
S.C.R	RABAT	200	0	100,00	0	0	0
WAFI ASSURANCE	CASA	45 802	45 752	100,00	4 575 200	4 575 200	4 575 200
AUTRES ACTIONS NOMINATIVES	"	14 579	14 579	100,00	1 457 900	1 457 900	1 457 900
AUTRES PORTEURS	"	209 748	251 177	100,00	25 117 700	25 117 700	25 117 700
TOTAL		2 763 151	2 763 151	100,00	276 315 100	276 315 100	276 315 100

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10,l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

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

exercice clos le 31 Decembre 2005

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
Decision du 19 Mai 2005			
Report à nouveau	248 492,62	Reserve legale	0,00
Resultat nets en instance d'affectation	0,00	Autres reserves	20 000 000,00
Resultat net de l'exercice	184 752 246,53	Tantiemes	0,00
Prelevements sur les reserves	277 315 100,00	Dividendes	442 104 160,00
Autres prelevements	0,00	autres affectations	0,00
		report a nouveau	211 679,15
TOTAL A	462 315 839,15	TOTAL B	462 315 839,15

ETAT D'AFFAFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

exercice clos le 31 Decembre 2004

		MONTANT	MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
Decision du 19 Mai 2004			
Report à nouveau	4 804 432,82	Reserve legale	0,00
Resultat nets en instance d'affectation	0,00	Autres reserves	35 500 000,00
Resultat net de l'exercice	190 964 629,80	Tantiemes	0,00
Prelevements sur les reserves	309 715 100,00	Dividendes	469 735 670,00
Autres prelevements	0,00	autres affectations	0,00
		report a nouveau	248 492,62
TOTAL A	505 484 162,62	TOTAL B	505 484 162,62

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

exercice clos le 31 Decembre 2003

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
Decision du 21 Mars 2003 et 19 Mai 2003			
Report à nouveau	1 237 764 268,66	Reserve legale	0,00
Resultat nets en instance d'affectation	0,00	Autres reserves	1 231 000 000,00
Resultat net de l'exercice	191 460 734,16	Tantiemes	0,00
Prelevements sur les reserves	276 315 100,00	Dividendes	469 735 670,00
Autres prelevements	0,00	autres affectations	0,00
		report a nouveau	4 804 432,82
TOTAL A	1 705 540 102,82	TOTAL B	1 705 540 102,82

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURES

I. DATATION

exercice clos le 31 Décembre 2005

. Date de clôture (1)	31-déc-05
. Date d'établissement des états de synthèses (2)	22-mars-06
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
(1) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèses	

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indications des événements
	. Favorables NEANT
	. Défavorables NEANT



**BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE
EMIS PAR LESIEUR CRISTAL
(À retourner par fax à la BMCI au 022 26 72 15)**

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Nom / Dénomination : Prénom / Forme :
Date et lieu de naissance Nationalité
Nature et numéro du document exigé : Catégorie du souscripteur ⁽¹⁾ :
Adresse / Siège Social :
Téléphone : Fax :
Numéro du compte Titres : Numéro du compte Espèces RIB :
Mode de paiement : Dépositaire :
Nom et prénom du (des) signataire(s) ⁽²⁾ : Fonction ⁽²⁾ :
.....
.....

CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS

Plafond du programme	400 MDH
Valeur nominale unitaire	100 000 DH
Maturité	
Jouissance	
Taux facial	 %, fixe
Mode rémunération	Intérêt post comptés
Paieement du coupon	In fine
Remboursement du principal	In fine
Régime fiscal	TPPRF

Suivant les caractéristiques des titres indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire Billets de Trésorerie émis par la société LESIEUR CRISTAL, soit un montant global de (en chiffres et en lettres) Dirhams

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous sera attribué afin de créditer le ³, le compte de LESIEUR CRISTAL ouvert dans les livres de la BMCI, conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Signature et Cachet

⁽¹⁾ : **A** : Personnes physiques marocaines résidentes ou non résidentes – **B** : Personnes physiques résidentes non marocaines – **C** : Personnes physiques non marocaines et non résidentes – **D** : Personnes morales marocaines (hors OPCVM) – **E** : Personnes morales non résidentes – **F** : OPCVM - **G** : Associations

⁽²⁾ : pour les personnes morales.

⁽³⁾ : La date de règlement correspondra à la date de jouissance

Avertissement du CDVM

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de LESIEUR CRISTAL et auprès des membres du Syndicat de Placement.