



SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE
TRESORERIE

MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A
L'EXERCICE 2008

Plafond de l'émission : 2 000 000 000DH

Valeur nominale : 100 000 DH

Organisme Conseil
Attijari Finances Corp.

Organisme Responsable du Placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) qui l'a visé sous la référence VI/EM/028/2009 en date du 27 août 2009.

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

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

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

SOMMAIRE

Abréviations et définitions	2
Avertissement.....	4
Préambule	5
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	7
I. Le président du Conseil d'Administration de SNI S.A.	8
II. Les commissaires aux comptes de SNI S.A.	8
III. Le Conseiller Juridique	17
IV. Le Conseiller Financier.....	18
V. Les responsables de l'information et de la communication financière SNI S.A.	19
Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION.....	20
I. Cadre de l'Opération	21
II. Objectifs de l'opération	21
III. Renseignements relatifs aux titres à émettre	22
IV. Modalités de souscription	23
V. Fiscalité	24
VI. Charges relatives à l'opération	26
PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE SNI S.A.	27
I. Présentation générale de SNI S.A.	28
II. Organes d'administration et de direction	32
PARTIE IV : ACTIVITE DE SNI S.A.	35
I. Historique de SNI S.A.	36
II. Appartenance de SNI S.A. à un groupe.....	37
III. Portefeuille de SNI S.A.	37
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR	64
I. Analyse des comptes consolidés (Normes IFRS-IAS).....	66
II. Analyse des comptes sociaux	81
PARTIE VI : PERSPECTIVES.....	96
I. Principaux événements marquants de l'année 2009	97
II. Orientations à moyen terme	98
III. Etats prévisionnels	99
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUES	106
I. Le risque de marché.....	107
II. Le risque de concurrence.....	107
III. Le risque de portefeuille	107
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	108
PARTIE IX : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES.....	110
I. Comptes consolidés	111
II. Etat de synthèse – comptes consolidés 2006, 2007 et 2008 (Normes Ifrs)	126
III. Comptes sociaux	135
ANNEXE : BULLETIN DE SOUSCRIPTION.....	156

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni la SNI ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

Le présent dossier d'informations a été élaboré par ATTIJARI FINANCES CORP., agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société SNI S.A. dans le cadre du programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un plafond de MAD 2 000 000 000.

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

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

- les commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de SNI, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celle-ci ;
- les rapports de gestion de SNI relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ;
- les comptes sociaux de SNI pour les exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- les comptes consolidés du groupe SNI selon le référentiel IFRS pour les exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- les rapports des commissaires aux comptes de SNI relatifs aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de SNI relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés du groupe SNI pour les exercices clos aux 31 décembre 2007 et 2008 ;
- les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration et des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ;
- les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de SNI.

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

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

Il est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

SNI S.A.

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

ATTIJARI FINANCES CORP.

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

ATTIJARIWafa BANK

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

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

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

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

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

Identité

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

Attestation

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

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

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

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

Identité des commissaires aux comptes

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

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES ANNUELS SOCIAUX
POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2006, 2007 ET 2008**

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse annuels sociaux de SNI tels que audités par nos soins au titre des exercices 2006, 2007 et 2008.

Casablanca, le 31 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES
POUR L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2007 ET 2008**

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

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

Casablanca, le 31 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 25 mai 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la Société Nationale d'Investissement (SNI) au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte des produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés totalisant Dh 7 098 055 483,3 dont un bénéfice net de Dh 1 072 259 294,8 sont la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe, donnent dans tous leurs aspects significatifs une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société Nationale d'Investissement (SNI) au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérification et informations spécifiques

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

Conformément à l'article 172 de la loi 17-95, nous portons à votre connaissance que la Société Nationale d'Investissement (SNI) a acquis 2 163 541 actions de la société Maroc Connect pour 221 Mdh, soit une participation dans cette Société de 49%.

Casablanca, le 28 mars 2007

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 25 mai 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la Société Nationale d'Investissement (SNI) au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte des produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés totalisant Dh 7 542 715 287 dont un bénéfice net de Dh 740 659 804 sont la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe, donnent dans tous leurs aspects significatifs une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société Nationale d'Investissement (SNI) au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérification et informations spécifiques

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

Casablanca, le 28 mars 2008

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

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

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

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

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

Casablanca, le 24 avril 2008

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

Casablanca, le 31 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI
Ernst & Young
Associé

Price Waterhouse

101, Bd Massira Al Khadra
20 100 Casablanca

Ernst & Young

37, Bd Abdellatif Benkaddour
20 050 Casablanca

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Casablanca, le 31 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

III. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité des conseillers juridiques

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

Attestation

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

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

Jacques HUMBLE
Administrateur

IV. LE CONSEILLER FINANCIER

Identité de l'organisme conseil

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

Attestation

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

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

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

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de SNI S.A. ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- l'analyse des rapports d'activité des exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- la lecture des procès verbaux des réunions du conseil d'administration et des assemblées d'actionnaires de SNI S.A. pour les exercices 2006, 2007, 2008 et l'exercice en cours.

Attijari Finances Corp. est une filiale à 100% de Attijariwafa bank, filiale du groupe ONA détenu par SNI S.A. à hauteur de 34,9%. Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Majid BENMLIH
Administrateur Directeur Général

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

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

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

Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

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

Le présent programme d'émission a été autorisé par le Président Directeur Général de SNI S.A. selon les pouvoirs qui lui sont délégués par le conseil d'administration du 14 janvier 2005. Le plafond initial du programme s'élevait à 1 000 000 000 (un milliard) de dirhams.

En vertu des pouvoirs qui lui ont été délégués, le Président Directeur Général de SNI S.A. a décidé l'augmentation de l'encours du programme à 2 000 000 000 (deux milliards) dirhams lors de la mise à jour annuelle 2007 du dossier d'information visé par le CDVM sous la référence VI/EM/032/2008 en date du 19/092008.

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

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

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission de billets de trésorerie pour un plafond de 2 milliards de dirhams permettra à SNI S.A. d'atteindre les objectifs suivants :

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

III. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Nature des titres	Billets de trésorerie, dématérialisés par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Forme des titres	Au porteur
Nombre maximum des titres en circulation	20 000
Plafond de l'encours du programme	Mdh 2 000
Encours billets de trésorerie au 30 juin 2009	Mdh 405
Valeur nominale unitaire	Dh 100 000
Date de jouissance	A définir au moment de chaque émission.
Date d'échéance	A définir au moment de chaque émission.
Taux d'intérêt nominal (facial)	Fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché.
Intérêts	Les intérêts sont post-comptés.
Paieement des coupons	A la date d'échéance des billets.
Maturité des titres	A définir au moment de l'émission, de 10 jours à 12 mois.
Remboursement du principal	In fine à l'échéance de chaque billet de trésorerie.
Garantie	Cette émission ne bénéficie d'aucune garantie.
Négociabilité des titres	De gré à gré auprès du réseau placeur.

IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION

IV.1. Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non résidente.

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

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément : - Pour les fonds communs de placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes morales de droit marocain	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
Personnes physiques marocaines résidentes et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.

IV.2. Modalités de souscription

IV.2.1. Période de souscription

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

IV.2.2. Modalité de souscription

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

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

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

doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;

- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ; et
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès d'un seul membre du syndicat de placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

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

IV.2.3. Modalité d'allocation

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

IV.2.4. Modalité de versement des souscriptions

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

IV.2.5. Intermédiaires financiers

Conseiller et coordinateur global	ATTIJARI FINANCES CORP.
Organisme chargé du placement	ATTIJARIWABA BANK
Etablissement domiciliaire de l'émission	ATTIJARIWABA BANK
Organisme chargé du service financier des titres	ATTIJARIWABA BANK

V. FISCALITE

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

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

V.1. Revenus

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

V.1.1. Personnes résidentes

Personnes soumises à l'IS

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

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

Personnes soumises à l'IR

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

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

V.1.2. Personnes Non Résidentes

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

V.2. Plus values

V.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créance 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 ; ou
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ; ou
- l'apport en société.

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

- les profits ou la fraction des profits sur cession des obligations correspondant au montant des cessions réalisées au cours de l'année civile, n'excédant pas le seuil de 24 000 dh ;
- la donation des obligations effectuée entre ascendants et descendants et entre époux, 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 des 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 ou acquisition.

Personnes Morales

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

V.2.2. Personnes Non Résidentes

Personnes Physiques

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

Personnes Morales

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

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

VI. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

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

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

PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE SNI S.A.

I. PRESENTATION GENERALE DE SNI S.A.

I.1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Société Nationale d'Investissement, par abréviation « SNI »
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca
Téléphone / télécopie	(+212) 522.43.21.00 / (+212) 522.23.10.76
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle qu'elle a été modifiée et complétée par la loi n° 20-05 du 23 mai 2008.
Date de constitution	31/12/1966
Durée de vie de la société	99 ans
Registre du commerce	88 583 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social (article 3 des statuts)	La société a pour objet : - la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; - la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; - l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; - toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; - l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; - plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31/12/2008	1 090 000 000 de Dh.
Liste des textes législatifs applicables à SNI S.A.	- la loi n°17-95 modifiée et complétée par le dahir 1-08-18 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi 20-05 ; - les dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne modifié et complété par le Dahir N°1-07-09 du 28 rabii I 1428 (17 avril 2007) portant promulgation de la loi n° 44-06 ; - le règlement général du Conseil Déontologique des Valeur Mobilières approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 882-08 du 14 avril 2008 ; - les dispositions du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relative à la Bourse de Casablanca (modifié et complété par les lois n°34-96, 29-00 et 52-01) ; - Règlement général de la Bourse de Casablanca du 22-11-

2004 ;

- les dispositions du Dahir portant loi n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié par la loi n°43-02).
- Règlement général du dépositaire central du 16-04-1998, amendé par l'arrêté du Ministère de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001.
- le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier ;
- le Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créance négociables.

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

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

I.2.1. Situation actuelle au 31.12.2008

Le capital social de SNI S.A. s'élève à 1.090.000.000 de dirhams et est intégralement libéré. Il se compose de 10 900 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

I.2.2. Évolution du capital social

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

I.2.3. Pactes d'actionnaires

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

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

	31/12/2006		31/12/2007		31/12/2008	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Actionnaires nationaux	9 448 901	86,69%	9 492 245	87,08%	9 408 706	86,32%
COPROPAR	6 468 640	59,35%	6 511 984	59,74%	6 574 840	60,32%
RMA WATANYA	1 461 841	13,41%	1 364 552	12,52%	1 334 558	12,24%
MCMA - MAMDA	634 890	5,82%	634 890	5,82%	639 119	5,86% ¹
C.I.M.R	354 052	3,25%	354 052	3,25%	361 356	3,32%
R.C.A.R	405 846	3,72%	405 846	3,72%	405 846	3,72%
Axa Assurance Maroc	84 674	0,78%	51.336	0,47%	54 029	0,50%
Caisse de retraite Bank Al Maghrib	15 253	0,14%	15 253	0,14%	15 253	0,14%
Fond Marocain de Placement	12 812	0,12%	12 812	0,12%	12 812	0,12%
SOFIPAR	10 893	0,10%	10 893	0,10%	10 893	0,10%
Flottant Bourse	1 205 798	11,06%	1 293 081	11,87%	1 245 993	11,43%
Actionnaires internationaux	245 301	2,25%	245 301	2,25%	245 301	2,25%
Lafarge S.A	245 301	2,25%	245 301	2,25%	245 301	2,25%
Total	10 900 000	100,00%	10 900 000	100,00%	10 900 000	100,00%

Source : SNI

NB : Une action SNI donne droit à un vote.

Le nombre d'actions détenues par les administrateurs de SNI au 31 décembre 2008 est de 9 actions. Par ailleurs, une action SNI est en cours d'acquisition par M. BELGHAZI suite à sa ratification par l'AGO de SNI en date du 26 mai 2009.

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

COPROPAR	Holding de Participation
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 – Mdh	-
Résultat net au 31 décembre 2008 – Mdh	187
Capitaux propres au 31 décembre 2008 – Mdh	2 109
Actionnariat au 31 décembre 2008 :	
SIGER	100%
RMA WATANYA	Assurance
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 – Mdh	4 000
Résultat net au 31 décembre 2008 – Mdh	1 100
Capitaux propres 31 décembre 2008 – Mdh	5 200
Actionnariat au 31 décembre 2008 :	
Finance.com	65,5%
GACM	20,0%
Autres	14,5%

¹ Au 31.12.08, MCMA et MAMDA détiennent respectivement 320 013 actions et 319 016 actions SNI, soit respectivement 2,94% et 2,93 % du capital social de SNI.

MAMDA	Assurance
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 – Mdh	382
Résultat net au 31 décembre 2008 – Mdh	200
Capitaux propres au 31 décembre 2008 – Mdh	2 951
Actionnariat au 31 décembre 2008 :	
Sociétaires	-

MCMA	Assurance
Chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 – Mdh	644
Résultat net au 31 décembre 2008 – Mdh	186
Capitaux propres au 31 décembre 2008 – Mdh	2 986
Actionnariat au 31 décembre 2008 :	
Sociétaires	-

I.3. Marché des titres de SNI S.A.

I.3.1. Caractéristiques des titres SNI S.A.

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

I.3.2. Émissions obligataires

L'état des obligations cotées et non cotées de SNI, au 31 décembre 2008, se présente comme suit :

Date de l'émission	Montant émission (en Kdh)	Tranche	Cotation	Montant tranche (en Kdh)	Nominal (en Dh)	Taux d'intérêt	Prime de Risque (pbs)	Maturité	Mode Paiement de Intérêt	Echéance
2004	1 200 000	-	Non cotée	-	100 000	4,65%	65	5 ans	In fine	Annuel 10/12/2009
2007	1 200 000	-	-	-	100 000	4,70%	90	10 ans	In fine	Annuel 20/07/2017
		Tranche A	Cotée	600 000	100 000	4,70%	90	10 ans	In fine	Annuel 20/07/2017
		Tranche B	Non cotée	600 000	100 000	4,70%	90	10 ans	In fine	Annuel 20/07/2017
2008	1 200 000	-	-	-	100 000	5,20%	95	5 ans	In fine	Annuel 31/12/2013
		Tranche A	Cotée	490 600	100 000	5,20%	95	5 ans	In fine	Annuel 31/12/2013
		Tranche B	Non cotée	709 400	100 000	5,20%	95	5 ans	In fine	Annuel 31/12/2013

Source : SNI.

I.3.3. Programme de billets de trésorerie

En août 2006, SNI a lancé un programme de billets de trésorerie pour un plafond de 1.000.000.000 (un milliard) de dirhams permettant à la société de financer son besoin en trésorerie à court terme.

En septembre 2008, SNI a relevé ce plafond d'émission à 2.000.000.000 (deux milliards) de dirhams.

Au 30 juin 2009, l'encours du programme de billets de trésorerie SNI s'établit à 405 Mdh et se détaille comme suit :

Date de l'émission	Montant de l'émission (en Kdh)	Nominal (en Dh)	Taux nominal	Maturité	Mode de Rbst	Paiement Intérêt	Echéance
24/11/2008	405 000	100 000	4,55%	1 an	In fine	In fine	23/11/2009

Source : SNI

I.3.4. Notation

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

II. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

II.1. Conseil d'Administration

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

La composition du Conseil d'Administration, au 31 décembre 2008, se présente comme suit :

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

II.2. Les organes de direction

II.2.1. Principaux dirigeants

Le management de SNI S.A. était assuré par les équipes de ONA S.A. jusqu'en novembre 2006. A compter de cette date, SNI.S.A. a entrepris la constitution d'équipes propres pour les fonctions principales que sont le Développement et le Suivi des Participations.

Ces équipes sont sous la direction des MM. Aymane TAUD et Mohamed LAMRANI, eux-mêmes supervisés directement par le Président Directeur Général.

Par ailleurs, les fonctions support, tant financières que non financières sont assurées par ONA S.A. sous la responsabilité de M. Hassan OURIAGLI, Directeur Général Délégué de ONA S.A.

La liste des principaux dirigeants de SNI S.A, au 31 décembre 2008, se présente de la manière suivante :

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

Source SNI S.A

Curriculum Vitae des principaux dirigeants de SNI

Hassan BOUHEMOU

41 ans

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

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

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

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

Aymane TAUD

38 ans

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

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

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

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

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

Mohamed LAMRANI

39 ans

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

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

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

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

Curriculum Vitae des dirigeants de ONA en charges des fonctions support de SNI

Hassan OURIAGLI

46 ans

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

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

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

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

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

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

M. OURIAGLI est également président de Mercure.com, holding gérant les participations d'ONA dans les nouvelles technologies de l'information.

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

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

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

II.3. Gouvernement d'Entreprise

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

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

II.3.2. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Au 31 décembre 2008, la rémunération attribuée aux principaux dirigeants de SNI S.A. s'établit à 11,4 millions de dirhams.

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

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

II.3.4. Intéressement et participation du personnel

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

PARTIE IV : ACTIVITE DE SNI S.A.

I. HISTORIQUE DE SNI S.A.

1966	Création de la Société Nationale d'Investissement.
1967	Introduction en bourse de la société.
Années 70	La société devient un acteur majeur du programme de « marocanisation » en investissant régulièrement dans les secteurs clés du pays (l'industrie, la finance et les mines).
1994	Privatisation de SNI S.A. marquant une nouvelle étape de son développement avec notamment la mise en place de partenariats à long terme.
1995	SNI et Lafarge créent le premier groupe cimentier national en fusionnant leurs participations respectives dans le secteur au sein du holding Lafarge Maroc.
1997	SNI est co-chef de file du consortium qui remporte la privatisation de Sonasid, en partenariat avec le sidérurgiste espagnol Marcial Ucin. L'année est aussi marquée par la création de la Financière d'Emballage en partenariat avec Carnaud Métal Box, filiale de Crown Cork and Seal, leader mondial de l'emballage. Parallèlement, SNI cède des participations minoritaires non stratégiques, parmi lesquelles Samir, Renault Industrie Maroc ou CIH.
1999	Groupe ONA devient le premier actionnaire de SNI S.A. Ce rapprochement permet aux deux structures de créer des synergies entre les sociétés des deux groupes opérant dans les mêmes métiers.
2000 -2003	Intégrée dans la nouvelle organisation du groupe ONA, SNI se désengage alors des métiers considérés comme non stratégiques ou ne générant pas de synergies : Société Chérifienne d'Engrais, Carnaud Maroc, Maroc Leasing, Cellulose du Maroc, etc. Parallèlement, les activités du groupe Brasseries du Maroc sont restructurées dans une optique de spécialisation. Prélude à la cession du groupe au groupe Castel en 2003, les activités bière et boissons gazeuses sont séparées, notamment à travers la création de la Société Centrale des Boissons Gazeuses.
2003	Dans le cadre d'une refonte de la structure de l'actionnariat, SNI S.A. devient le premier actionnaire de ONA S.A. avec une part de capital de 29,84% à l'issue de cette opération. Dans le même temps, un certain nombre de participations détenues par SNI (Bimo, Sopriam, Sotherma, CMB Plastique et Mercure.com) sont cédées à ONA en vue d'accroître la cohérence industrielle et opérationnelle des deux holdings.
2004	SNI S.A. renforce sa participation dans le capital de ONA S.A. avec une part de capital de 32,4%. De plus, SNI S.A. procède à la cession de près de 20% des titres Berliet à Renault Trucks, ainsi qu'à la cession de quelques 90 030 titres TFZ à travers sa filiale OHIO.
2005	SNI S.A. poursuit sa politique de recentrage à travers une restructuration de ses participations dans Longométal Afrique et Leader Food à travers des augmentations de capital, ayant pour objectif d'assainir la situation financière de ces deux entités. Par ailleurs, SNI S.A. renforce également sa participation dans ONA S.A. avec une part de capital de 33,3% à fin décembre 2005.
2006	SNI S.A renforce son partenariat stratégique avec Arcelor pour le développement de Sonasid. Ce partenariat a pour objectif de consolider et de développer la position de Sonasid sur le marché marocain et de la faire bénéficier des transferts de technologies et de compétences d'Arcelor. Ainsi, SNI S.A. crée le nouvel holding « Nouvelles Sidérurgies Industrielles » (NSI), dans lequel elle transfère sa participation dans Sonasid. NSI détient actuellement 64,86% du capital de Sonasid et est elle-même détenue à 25,00% par SNI S.A.; 50,00% par Arcelor et 25% par des investisseurs qualifiés. Par ailleurs, SNI : ✓ augmente sa participation dans le capital de ONA S.A., celle-ci évolue de 33,3 % à 33,5% ; ✓ détient en co-investissement avec ONA S.A. (qui en est l'opérateur) 49% du capital de Wana ; ✓ cède la totalité de sa participation (10,04%) dans Berliet Maroc.
2007	L'année 2007 s'est caractérisée par : ✓ la constitution d'une équipe dédiée au développement et au suivi des participations. SNI entre alors dans une nouvelle phase de son histoire, marquée par une recherche active d'opportunités d'investissement fortement créatrices de valeur. ✓ un investissement de 1,27 milliard de Dh dans Wana.
2008	L'année 2008 est marquée par : ✓ l'acquisition de 32,9% du capital de la société Maroc-Emirats Arabes Unis de développement (SOMED), pour un montant de 1,2 milliard Dh ; ✓ l'acquisition indirecte de 25% du capital de Kasovi, holding détenant 79,1% du capital de CBAO pour un montant de 356,7 Mdh conjointement avec Attijariwafa bank et ONA ; ✓ le rachat des titres d'Attijariwafa bank pour 682,7 Mdh, ramenant ainsi la participation de SNI de 2,59% à 3,72% ; ✓ la cession de titres Cosumar pour 34,1 Mdh, réduisant ainsi la participation de SNI de 9,99% à

	7,09% ;
	✓ la cession par SNI de Leader Food en juillet 2008 ;
	✓ l'augmentation de capital de Wana pour 1 000 Mdh, dont 490 Mdh de quote-part SNI en décembre 2008.
2009	L'année 2009 s'est caractérisée jusqu'à ce jour par : ✓ l'augmentation de capital de Wana pour 2,85 milliards de Dh en mars 2009, portant ainsi la part de SNI dans le capital de Wana à 33,8%, contre 49% à fin 2008. Cette augmentation de capital permettra d'accompagner Wana dans ses projets de développement relatifs notamment au déploiement du GSM.

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

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

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

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

Le portefeuille des participations directes et indirectes de SNI comprend 12 sociétés cotées en bourse dont : ONA S.A., Lafarge Ciments, Sonasid, Lesieur Cristal, Centrale Laitière, Managem, Cosumar, Attijariwafa bank, Agma Lahlou Tazi, SMI, Fenié Brossette et Zellidja.

III. PORTEFEUILLE DE SNI S.A.

III.1. Structure du portefeuille de SNI S.A. au 31.12.2008

Les principales participations SNI S.A., au 31.12.2008, se présentent de la manière suivante :

Participations de SNI au 31.12.2008

Groupe ONA		Lafarge Maroc		NSI		Wana		Samed		Autres participations cotées		Autres participations non cotées	
ONA	34,9%	Lafarge Maroc	50,0%	NSI	25,0%	Wana	49,0%	Samed	32,9%	Lesieur Cristal	20,7%	Longometal Afrique	99,0%
		Lafarge Ciments	69,4%	Sonasid	64,9%					Cosumar	7,1%	Renault Maroc	20,0%
										Centrale Laitière	5,0%	AM Invest Morocco	20,0%
										Attijariwafa bank	3,7%	OHIO	100%
												FPOS	50,0%
												Financière Prise de Participations	100%
												Réserves Immobilières	100%

Source : SNI

III.2. Inventaire des principales participations de SNI S.A. au 31.12.08

ONA S.A.

Activité	Holding diversifié
Dénomination	ONA S.A.
Siège	60, rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2008	36 635,3 Mdh
Résultat net part du groupe au 31/12/2008	1 118,0 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	609 006 400 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	6 090 064
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	6 090 064
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	34,9%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	208,1 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
Rma Watanya	6,64%
Axa Assurance Maroc	0,86%
Lafico	5,95%
Mcma/Mamda	5,24%
Siger	5,00%

Lafarge Maroc

Activité	Ciments et matériaux de construction
Dénomination	Lafarge Maroc
Siège	6, Route de Mekka, Quartier Les Crêtes BP 7234, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2008	92,9 Mdh
Résultat net au 31/12/2008	1 180,8 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	221 863 100 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	2 218 631
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	2 218 631
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	50%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	478,3 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
Lafarge France	50,0%

Nouvelles Sidérurgies Industrielles (NSI)

Activité	Holding détenant les participations de SNI S.A dans le secteur de l'acier (Sonasid)
Dénomination	Nouvelles Sidérurgies Industrielles (NSI)
Siège	60, Rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires au 30/06/2008	-
Résultat net au 30/06/2008	1 095,3 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	853 972 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	8 539 720
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	8 539 720
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	25,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	76,9 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
Arcelor	50,0%
Axa Assurance Maroc	6,0%
Mcma/Mamda	7,6%
Rma Watanya	5,1%

WANA CORPORATE

Activité	Télécommunication
Dénomination	Wana Corporate (ex Maroc Connect)
Siège	Colline Sidi Maârouf, 20 190 - Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2008	1 934 Mdh
Résultat net au 31/12/2008	-1 603 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	1 980 354 110 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	19 803 541
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	19 803 541
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	49,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
ONA S.A.	51,0%

SOMED

Activité	Holding
Dénomination	Somed
Siège	71, Avenue des FAR – Casablanca 20 000
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2008	1 690 Mdh
Résultat net part du groupe au 31/12/2008	-60 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	312 319 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	312 319
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	312 319
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	32,87%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	87,4 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/12/2008	
État marocain	33,3 %
Fonds d'Abu Dhabi	33,8%

Attijariwafa bank

Activité	Banque
Dénomination	Attijariwafa bank
Siège	2, Bd Moulay Youssef - Casablanca 20 000
Montant du capital détenu au 31/12/2008	71 721 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	7 172 100
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	7 172 100
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	3,72%
Produit net bancaire consolidé au 31/12/2008	10 967 Mdh
Résultat net part du groupe au 31/12/2008	3 118 Mdh
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	33,4 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/12/2008	
Institutionnels marocains	31,5%
Groupe ONA (ONA et FIII)	30,0 %
Groupe Santander	14,6%

Lesieur Cristal

Activité	Trituration des graines oléagineuses, raffinage des huiles alimentaires, production de savon de ménage et corporel, production et vente en vrac des tourteaux et des huiles raffinées aux industriels
Dénomination	Lesieur
Siège	1, Rue Caporal Corbi BP 3095, Roches Noires, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2008	4 499 Mdh
Résultat net part du groupe au 31/12/2008	158 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	57 127 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	571 279
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	571 279
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	20,7%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	26,9 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
Wafa Assurances	5,07%
ONA	55,05%

Cosumar

Activité	Extraction, raffinage et conditionnement du sucre
Dénomination	Cosumar
Siège	8, Rue El Mouayamid Ibnou Abbad, BP 3098, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2008	5 699 Mdh
Résultat net part du groupe au 31/12/2008	500 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	29 715 800 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	297 158
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	297 158
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	7,09%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	23,8 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
CIMR	12,85%
ONA	55,5%

Centrale Laitière

Activité	Transformation du lait et dérivés
Dénomination	Centrale Laitière
Siège	Twin Center tour A, 6 ^{ème} étage, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2008	5 264 Mdh
Résultat net part du groupe au 31/12/2008	467 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	4 679 200 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	46 792
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	46 792
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	4,97%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	20,5 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
Gervais Danone	29,2%
ONA	55,1%

Longométal Afrique

Activité	Distribution et négoce de produits métallurgiques
Dénomination	Longométal Afrique
Siège	Boulevard Oukat Badis, Aïn Sebaa Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2008	776 Mdh
Résultat net au 31/12/2008	20 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	13 464 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	134 640
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	134 640
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	99,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	Néant

Ohio

Activité	Société de portefeuille
Dénomination	Ohio
Siège	60, Rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2008	-
Résultat net au 31/12/2008	27,8 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	8 999 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	17 998
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	17 998
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	100,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	Néant

Renault Maroc

Activité	Import véhicules
Dénomination	Renault Maroc
Siège	Place Bandoeng, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2008	3 862 Mdh
Résultat net au 31/12/2008	24 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	62 500 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	62 500
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	62 500
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	20,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
Groupe Renault	80,0%

AM Invest Morocco

Activité	Fonds d'investissement
Dénomination	AM Invest Morocco
Siège	37, Rue Jalal Eddin Al Assioti, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2008	3,9 Mdh
Résultat net au 31/12/2008	-5,5 Mdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	60 000 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	600 000
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	600 000
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	20%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	
Wafa Assurance	6,7%
Attijariwafa bank	3,3%
Axa Assurance Maroc	10,0%
Mcma/Mamda	20,0%
CIMR	10,0%

Leader Food

Activité	Agroalimentaire
Dénomination	Leader Food
Siège	Rue SB7, Bd Chefchaoui, Casablanca
Chiffre d'affaires au 30/06/2008	34,3 Mdh
Résultat net au 30/06/2008	-3,4 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	37 300 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	373 000
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	373 000
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	100,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	Néant

Il est à noter que SNI a cédé sa participation dans Leader Food en date du 3 juillet 2008.

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

Activité	Holding
Dénomination	Financière de Prise de Participation
Siège	60, Rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires au 31/12/2008	-
Résultat net au 31/12/2008	-53 Kdh
Montant du capital détenu au 31/12/2008	9 999 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2008	9 999
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2008	9 999
Fraction du capital détenu au 31/12/2008	99,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 31/12/2008	Néant

CBAO Groupe Attijariwafa bank

Activité	Banque
Dénomination	CBAO Groupe Attijariwafa bank
Siège	1, Place de l'Indépendance, BP 129 Dakar, Sénégal
Produit net bancaire au 31/12/2008	727 Mdh
Résultat net au 31/12/2008	146 Mdh
Actionnaires significatifs au 31/12/2008	
Kasovi	79,1%

CBAO est détenue à hauteur de 79,1% par SNI, ONA et Attijariwafa bank à travers le holding de participation Kasovi. SNI détient indirectement 25% de Kasovi à travers un holding de participation dénommé « FPOS ».

Kasovi

Activité	Holding de participation
Dénomination	Kasovi
Siège	Iles vierges britanniques
Chiffre d'affaires au 30/06/2008	1 653,8 KUSD
Résultat net au 31/12/2007	1 650,9 KUSD
Montant du capital détenu au 31/12/2007	3 125 USD
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	3 125
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	3 125
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	25,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008 de Kasovi	
Attijariwafa bank	50,0%
ONA	25,0%

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

III.2.1. Relations entre SNI et ses participations

▪ Conventions conclues au cours de l'exercice 2008

Convention de gestion de trésorerie entre SNI S.A. et Réserves Immobilières

Cette convention, conclue le 15 avril 2008, prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques qui revêtent la forme de compte courant rémunéré à un taux variable se situant pour l'exercice 2008, entre 5,01% et 5,13%. Au 31/12/2008, le solde du compte courant s'établit à 0,3 Mdh, et le produit comptabilisé, à ce titre, par SNI S.A. s'élève à 10,9 Kdh.

Convention de prestations de services entre SNI S.A. et Longométal Afrique

Cette convention a été conclue le 29/09/2008 pour une durée d'un an à compter du 01/01/2008 renouvelable par tacite reconduction. Elle concerne les prestations d'assistance et de gestion fournies par SNI S.A. à Longométal Afrique dans les domaines de la contribution de la Présidence à la défense des intérêts du secteur, ainsi que dans les domaines juridique, financier et des ressources humaines.

La rémunération des prestations précitées s'élève à 0,75% du chiffre d'affaires cumulé de Longométal Afrique. Au titre de l'exercice 2008, le produit comptabilisé par SNI S.A. s'élève à 5,8 Mdh.

Convention de gestion de trésorerie entre SNI S.A. et FPOS

Cette convention, conclue le 11/06/2008, prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques qui revêtent la forme de compte courant rémunéré à un taux arrêté d'un commun accord. Le taux, au titre de l'exercice 2008, s'est établi à 5,01% lorsque le solde du compte courant est débiteur et à 2,75% lorsque le solde du compte courant est créditeur. Le solde du compte courant au 31/12/2008 est débiteur de 172,8 Mdh.

Les produits et les charges comptabilisés par SNI S.A., à ce titre, pour l'exercice 2008 s'élèvent respectivement à 24 Kdh et 1,8 Mdh.

Convention de prestations de services entre SNI S.A. et ONA S.A.

Le Conseil d'Administration en date du 10/01/2001 a décidé de fixer la rémunération annuelle d'ONA S.A. à 0,85% du chiffre d'affaires hors taxes. Une convention, conclue le 14/04/2008, pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction, avec effet rétroactif au 01/01/2008, prévoit une redevance annuelle de 3 Mdh hors taxes en rémunération de l'assistance juridique, de la gestion des ressources humaines, de l'assistance financière et de l'assistance dans le domaine foncier et immobilier ainsi que pour l'environnement.

Convention de gestion de trésorerie entre OHIO et SNI S.A.

Cette convention a été conclue le 02/01/1997 et rectifiée en date du 24/04/2008. Elle prévoit la mise à disposition d'avances de trésorerie réciproques qui revêtent la forme de compte courant rémunéré à un taux arrêté d'un commun accord. Au titre de l'exercice 2008, le taux se situe entre 5,01% et 5,14% lorsque le solde du compte est débiteur et s'élève à 2,75% lorsque le solde du compte courant est créditeur. Au 31/12/2008, le solde du compte courant OHIO est créditeur de 51,9 Mdh.

Les produits et les charges comptabilisés à ce titre par SNI S.A. pour l'exercice 2008 s'élèvent respectivement à 700 Dh et 162,3 Kdh.

▪ **Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2008 :**

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

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

Au 31/12/2008, outre les sociétés Réserves Immobilière et FPOS citées précédemment, les soldes des comptes courants débiteurs et créditeurs des différentes autres filiales s'élèvent respectivement à 1 114,5 Mdh et 749,8 Mdh et les produits et charges y afférents constatés, au titre de l'exercice 2008, dans les comptes de SNI S.A. s'élèvent respectivement à 6 Mdh et 49,4 Mdh.

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

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

Au titre de l'exercice 2008, la rémunération de gestion totale constatée en produits par SNI S.A. s'élève à 126,4 Mdh hors taxes (y compris la rémunération de gestion de Longométal Afrique).

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

Cette convention a été conclue en 2003. Au cours de l'exercice 2008, SNI S.A. a accordé à COPROPAR des avances en compte courant rémunérées aux taux variables se situant entre 5,03% et 5,14%. Au titre de l'exercice 2008, le produit comptabilisé par SNI S.A. s'établit à 10,3 Mdh.

III.3. Revue du portefeuille

SNI est un holding d'investissement qui détient un portefeuille diversifié articulé autour de cinq principales participations² : ONA, Lafarge Maroc, NSI/ Sonasid, Wana et Somed.

▪ **ONA :**

ONA est un groupe diversifié opérant dans les métiers stratégiques suivants : mines, activités financières, agroalimentaire, distribution, télécommunications, immobilier et énergie.

▪ **Lafarge Maroc :**

SNI S.A, à travers sa filiale Lafarge Maroc, est partenaire du groupe Lafarge, multinationale présente dans le secteur des matériaux de construction. Lafarge Maroc produit du ciment, du béton, du granulats, du plâtre et de la chaux industrielle. Les sites de production, d'une capacité de production globale supérieure à 5,7 millions de tonnes, comprennent 4 usines pour le ciment, 21 centrales à béton, 1 usine pour le plâtre, 1 usine pour le granulats et 1 unité pour la chaux.

▪ **NSI :**

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

▪ **WANA :**

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

▪ **SOMED :**

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

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

Au cours du premier trimestre 2008, SNI a acquis une participation à hauteur de 32,9 % dans le capital de la Samed auprès d'actionnaires institutionnels émiratis et privés marocains.

² Les principales participations pour SNI correspondent aux participations présentant une taille importante dans le portefeuille, et dans lesquels SNI a un niveau d'influence élevé et un horizon de détention long terme.

▪ **Autres participations cotées :**

- Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire maghrébin en termes d'emplois et de ressources. Le groupe est présent dans 22 pays et sert plus de 3 millions de clients ;
- Cosumar est l'unique producteur de sucre au Maroc. Il est spécialisé dans l'extraction du sucre à partir des plantes sucrières (betterave et canne à sucre) et dans le raffinage du sucre brut importé ;
- Lesieur Cristal est spécialisé dans la trituration des graines oléagineuses, le raffinage et le conditionnement des huiles alimentaires et la fabrication et le conditionnement de savon et de détergeant. Lesieur Cristal occupe une position de leader avec une part de marché de 62,0%³ au 31 décembre 2008 ;
- Centrale Laitière est le premier producteur de lait et de produits laitiers frais au Maroc avec une part de marché de 60,4%⁴ sur le segment Lait et de 61,8%⁵ sur le segment produits laitiers frais au 31 décembre 2008.

▪ **Autres participations non cotées :**

- Longométal Afrique⁶ compte parmi les leaders au Maroc dans la distribution et le négoce des produits métallurgiques. Elle est spécialisée dans la distribution de produits professionnels destinés aux secteurs du bâtiment et de l'industrie. L'activité de la société s'articule essentiellement autour de 3 familles de produits : ronds à béton, acier (poutrelle, produits plats, laminés...) et Nervesco ;
- Renault Maroc spécialisée dans l'import et la commercialisation de véhicules au Maroc ;
- Kasovi, holding détenant 79,1% de CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) conjointement avec ONA et Attijariwafa bank. La CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) est la première banque au Sénégal en terme de dépôts avec une part de marché de 26,3% en 2008. Elle affiche un produit net bancaire de 42,0 milliards FCFA (soit 727,0 Mdh) et un résultat net de 8,4 milliards FCFA (soit 146,0 Mdh) au titre de l'exercice 2008. En décembre 2008, CBAO a fusionné avec Attijari bank Sénégal pour donner naissance à la banque « CBAO, groupe Attijariwafa bank », devenu le premier réseau bancaire au Sénégal.

³ Source : SNI

⁴ Source : SNI

⁵ Source : SNI

⁶ Longométal Afrique n'est pas classée dans les principales participations en raison de son poids relativement faible dans le portefeuille de SNI comparée aux principales participations (ONA, Lafarge Maroc, NSI, Samed et Wana).

Principales évolutions du périmètre de portefeuille du groupe SNI au 31 décembre 2008 :

Société acquise/cédée	Acquisition en % du capital	Cession/Réduction de la participation en % du capital	Commentaires
Somed	32,9%	-	Acquisition de titres
Kasovi	25%	-	Acquisition indirecte de titres
Attijariwafa bank	1,13%	-	Acquisition complémentaire de titres
ONA	1,06%	-	Acquisition complémentaire de titres
Cosumar	-	2,9%	Cession de titres
Leader food	-	100%	Cession de titres

Source : SNI

Les opérations de cessions et acquisitions s'inscrivent dans la stratégie de gestion par SNI de son portefeuille de participations en fonction des opportunités de marché :

- l'acquisition de Somed en 2008 a permis à SNI d'étendre son portefeuille à des sociétés à fort potentiel de création de valeur et d'élargir sa présence au tourisme, un secteur clef de l'économie marocaine ;
- la cession de Leader Food s'inscrit dans le cadre de la vocation de SNI, qui cible des participations dans des projets ou des industries de taille importante et à fort rendement sans en assumer la gestion opérationnelle ;
- les acquisitions et cessions sur titres (ONA et Cosumar) correspondent à des opérations d'arbitrage boursier.

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

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

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

III.3.1. Groupe ONA

Au 31 décembre 2008, le Groupe ONA a généré un chiffre d'affaires consolidé de 36,6 milliards de dirhams. ONA est un groupe diversifié, structuré autour de différents domaines d'activité : activités financières, agroalimentaire, distribution, mines, télécoms, énergie et immobilier.



Activités financières	Attijariwafa bank : 30,0% FPOS : 50,0%	ONA Courtage : 51,0%
Agroalimentaire	Centrale Laitière : 55,1% Lesieur Cristal : 55,0% Marona : 98,7%	Sotherma : 30,0% Cosumar : 55,5% Bimo : 50,0%
Distribution	Marjane : 100 % Sopriam : 91,0 %	Optorg : 100 % *
Mines	Managem : 78,2%	
Relais de croissance	Onapar : 100% Nareva : 100%	Wana Corporate : 51,0%
Holding et autres	Mercure.com : 100%	

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

Activités financières

ONA est présent dans la banque à travers Attijariwafa bank, premier groupe bancaire et financier du Maghreb et disposant du premier réseau bancaire marocain avec 1 093 agences au 31 décembre 2008. Attijariwafa bank maintient son leadership avec une part de marché de 26,8%⁷ en dépôt de clientèle en 2008.

En outre, le groupe occupe une position de premier plan dans l'assurance par l'intermédiaire de ses participations dans la compagnie d'assurance Wafa Assurance (21,9%⁸ de part de marché en 2008) et dans Agma Lahlou-Tazi, leader marocain du courtage en assurance.

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

Au 31 décembre 2008, les activités financières ont contribué à près de 979 Mdh au résultat net part du groupe de ONA.

Agroalimentaire

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

Avec plus de 60,4 %⁹ de part de marché au 31 décembre 2008 sur le lait à travers Centrale Laitière, ONA est le premier acteur marocain dans les secteurs du lait et des produits laitiers. Le partenariat stratégique avec Danone associé à une forte implantation sur toute la chaîne de valeur permet à l'ONA de maintenir son leadership sur le marché.

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

⁷ Source : Attijariwafa bank

⁸ Source : SNI

⁹ Source : SNI

ONA est également présent dans les corps gras par l'intermédiaire de Lesieur (62%¹⁰ de part de marché au 31 décembre 2008). Il est à noter que Lesieur intervient sur différents maillons de la chaîne de valeur à savoir la trituration, le raffinage, le conditionnement et la distribution.

Par ailleurs, le Groupe opère dans les secteurs de la biscuiterie via Bimo (46,5%¹¹ de part de marché en volume au 31 décembre 2008) en partenariat avec Kraft Foods à la suite de la cession par Danone de sa branche Biscuits en octobre 2007 et de l'eau minérale via Sotherma (près de 39%¹² de part de marché au 31 décembre 2008) en partenariat avec Danone.

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

Au 31 décembre 2008, l'activité Agroalimentaire a contribué à près de 710 Mdh (soit 63,5%) au résultat net part du groupe d'ONA.

Distribution

ONA est leader dans la grande distribution avec 17 hypermarchés sous l'enseigne Marjane et 28 supermarchés sous l'enseigne Acima.

Par ailleurs, ONA est numéro deux dans la distribution automobile par l'intermédiaire de Sopriam, distributeur exclusif des marques Peugeot et Citroën avec une part de marché de 15,5 %¹³ au 31 décembre 2008. ONA est également présent dans la distribution de biens d'équipement, voitures et utilitaires en Afrique de l'Ouest et Afrique centrale à travers Optorg, distributeur des marques Caterpillar, Mercedes-Benz, Manitou et Mazda.

Avec une contribution de 624 Mdh au résultat net part du groupe d'ONA au 31 décembre 2008, l'activité Distribution continue d'afficher une forte croissance sur des marchés en pleine expansion.

Mines

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

Au 31 décembre 2008, les activités minières ont contribué pour près de -463 Mdh au résultat net part du groupe d'ONA.

¹⁰ Source : SNI

¹¹ Source : SNI

¹² Source : SNI

¹³ Source : SNI

Relais de croissance

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

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

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

Au 31 décembre 2008, les activités relais de croissance ont contribué pour près de -597 Mdh au résultat net part du groupe.

Faits marquants 2008

Les faits marquants du groupe ONA au cours de l'exercice 2008 sont les suivants :

- la nomination en avril 2008 de Monsieur El Mouatassim Belghazi en tant que Président Directeur Général du Groupe ONA, et réorganisation interne du holding ONA ;
- l'acquisition indirecte le 21 avril 2008 par l'ONA, Attijariwafa bank et SNI de 79,1% du capital de la CBAO. A l'issue de cette opération, l'ONA S.A. détient indirectement 25% du capital de KASOVI, holding de contrôle de la CBAO ;
- l'émission en décembre 2008 d'un emprunt obligataire d'un montant de 1 milliard de dirhams à échéance 5 ans ;
- l'acquisition par Attijariwafa bank, en juillet 2008, dans le cadre d'un processus de privatisation, de 51% du capital de la Banque Internationale pour le Mali (BIM SA), 2^{ème} banque du pays ;
- la création de Managem International, holding de droit suisse dont la vocation est de détenir l'ensemble des participations du groupe Managem à l'étranger ;
- l'augmentation de capital de Orientis Invest et de Amelkis Resorts (filiales d'Onapar) pour respectivement 340 Mdh et 100 Mdh ;
- la cession par Cosumar des titres Somed à SNI ;
- la finalisation du projet de cession de 13% du capital d'Amensouss ;
- la signature par Nareva d'accords de principe pour le développement du parc éolien ;
- la pré qualification du consortium Nareva / International Power / Sunitomo pour le projet de centrale à charbon.

III.3.2. Lafarge Maroc

Activité

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

Ciment

Premier cimentier marocain avec une part de marché de plus de 40,6%¹⁴ en 2008, Lafarge Ciments dispose d'une capacité de production supérieure à 5 700 000 tonnes par an répartie sur quatre sites de production.

Plâtre

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

Béton et Granulats

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

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

Chaux industrielle

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

Faits marquants 2008

L'exercice 2008 a été marqué par :

- la création de la société Ecocim par Lafarge Ciments, en partenariat avec Ciments du Maroc et Asment de Temara. Ecocim est spécialisée dans la valorisation énergétique de déchets combustibles et matières premières de substitution ;
- la croissance des ventes du ciment (6,2% par rapport à 2007) à un rythme inférieur à celui du marché (9,9%), se traduisant par un recul de la part de marché de Lafarge Maroc de 42,0% en 2007 à 40,6% en 2008. Cette situation s'explique essentiellement par :
 - la saturation de la capacité de production des principaux concurrents ayant profité aux ventes de Lafarge Maroc en 2007 ;
 - l'impact du démarrage de l'usine de Holcim à Settat ;
 - l'achèvement des principaux chantiers d'infrastructure au Nord, au profit d'autres chantiers qui ont débuté dans l'Orient et le Sud ;
 - les intempéries exceptionnelles de fin d'année ayant affecté plus particulièrement les marchés naturels de Lafarge Maroc.
- la baisse des ventes de Lafarge Bétons et Lafarge Granulats ;
- la poursuite de la dynamique des investissements de développement :
 - doublement de la 2^{ème} ligne de cuisson de la cimenterie de Tétouan, qui devrait être opérationnelle en 2009, en vue de porter la capacité de l'usine de 1 à 2 millions de tonnes de ciments par an ;
 - modernisation et doublement de la capacité de broyage de Tanger et extension de la capacité de broyage de l'usine de Tétouan ;

¹⁴ Source : SNI

- extensions du parc éolien Tétouan II.

III.3.3. Sonasid

Activité

Avec 69 %¹⁵ de part de marché et 918 300 tonnes de ronds à béton de fil machine vendues, Sonasid est le leader sidérurgique marocain. Maillon essentiel dans le développement du secteur du BTP, Sonasid produit et distribue deux types d'aciers longs :

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

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

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

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

Faits marquants 2008

L'exercice 2008 a été marqué par :

- recul de 1,2% de la production mondiale d'acier à fin décembre 2008 ;
- très forte volatilité des prix des produits de l'acier en 2008 avec une flambée des prix au premier semestre 2008 suivie d'une forte chute au deuxième semestre de l'année.

Pour Sonasid, l'année 2008 a été marquée par :

- la hausse du prix de vente moyen Sonasid du rond à béton réalisé par rapport à 2007 pour accompagner la hausse du prix sur le marché international ;
- la baisse des volumes vendus de rond à béton et de fil machine en 2008 par rapport à 2007 notamment se traduisant par la baisse de la part de marché qui s'établit à 69% en 2008 contre 75% en 2007.

¹⁵ Source : SNI

III.3.4. Wana Corporate

Activité

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

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

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

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

Faits marquants 2008

L'exercice 2008 a été marqué par :

- la consolidation de la position de Wana sur le marché du fixe/mobilité restreinte avec une part de marché en nombre d'abonnés de 56,3%¹⁶ à fin 2008 grâce à la marque Bayn ;
- le succès des offres Wana pour Internet 3G avec une part de marché de 68%¹⁷ à fin 2008, Wana a ainsi attiré 80% des nouveaux clients pour l'année 2008 ;
- le lancement des offres mobile grand public en prépayé et post payé en juin 2008. Au 31 décembre 2008, le nombre d'abonnés recrutés par Wana a atteint 435 000 clients et représente près de 2%¹⁸ du marché mobile marocain ;
- le lancement commercial d'Otéo sur la zone de Casanearshore et la concession à Otéo de la gestion des infrastructures télécoms de la zone Technopolis de Rabat.

III.3.5. Somed

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

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

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

Faits marquants 2008

Les faits marquants du Groupe Somed, au cours de l'exercice 2008, se présentent comme suit :

- consolidation de l'actionnariat de Somed et entrée de la SNI ;
- création de la société holding « Somed Développement » (filiale à 100%), avec pour mission de structurer le pôle immobilier du Groupe ;
- lancement de la construction à Marrakech d'un hôtel 5* luxe sous l'enseigne Raffles ;

¹⁶ Source : SNI

¹⁷ Source : SNI

¹⁸ Source : SNI

- lancement d'une nouvelle activité dans la filière de la production laitière via la création de la société « Laitplus » (dont Samed détient 49%) en partenariat avec Centrale Laitière.

III.3.6. Attijariwafa bank

Activité

Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire et financier du Maghreb et disposant du premier réseau bancaire marocain avec 1 093 agences au 31 décembre 2008. Attijariwafa bank maintient son leadership avec une part de marché en dépôt de clientèle de 26,8%¹⁹ au titre de l'exercice 2008.

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

Attijariwafa bank est par ailleurs leader au Maroc sur les activités de banque d'investissement. Elle est ainsi premier IVT²⁰ (Intermédiaire en Valeurs du Trésor) sur les marchés primaire et secondaire de la dette, leader sur le marché de change, acteur de référence sur le marché du conseil en fusions-acquisitions et leader sur l'activité intermédiation boursière.

Enfin, la banque est également présente dans le secteur de l'assurance à travers sa filiale Wafa Assurance, dont elle détient 79,3 % et qui fait partie des deux leaders nationaux de l'assurance (21,9 %²¹ de part de marché en 2008).

Faits marquants 2008

Les principaux faits marquants de l'année 2008 relatifs à Attijariwafa bank sont les suivants :

- obtention par Attijariwafa bank du titre de la meilleure banque au Maroc à l'issue de l'enquête du magazine américain Global Finance « Best Emerging Markets Banks Awards 2008 » et ce pour la quatrième année consécutive ;
- finalisation de l'acquisition de 79,15% de la Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale (CBAO) par Attijariwafa bank, ONA et SNI (closing le 21 avril 2008) et fusion entre la CBAO et la Banque Sénégal-Tunisienne (BST) donnant lieu à la naissance du leader sénégalais de la banque, Attijari bank Sénégal ;
- acquisition en juillet 2008 par Attijariwafa bank de 51% du capital de la Banque Internationale pour le Mali (BIM SA), 2^{ème} banque du pays, et ce dans le cadre du processus de privatisation enclenché suite à un appel d'offres lancé le 20 avril dernier ;
- signature d'un accord avec le Crédit Agricole SA portant principalement sur la cession par Wafa Assurance de sa participation dans le Crédit du Maroc (24%), la cession de 15% du capital de Wafasalaf à Sofinco ainsi que l'acquisition par Attijariwafa bank de la participation du Crédit Agricole dans son réseau de banques de détails en Afrique (5 banques au total). La finalisation de cette opération est soumise à l'obtention des autorisations nécessaires de la part des autorités compétentes et devrait intervenir vers la fin du deuxième semestre 2009 ;
- développement du réseau commercial d'Attijari bank Tunisie via l'ouverture de 29 points de vente additionnels en 2008, portant la taille du réseau à 134 agences ;
- inauguration de neuf nouvelles agences en Europe : au Royaume-Uni (Londres), en Italie (Bologne et Turin), en France (Mantes-la-Jolie, Kremlin Bicêtre et Avignon) et en Espagne (Murcie, Tarragone et Palma de Majorque).

¹⁹ Source : SNI

²⁰ Source : SNI

²¹ Source : SNI

III.3.7. Lesieur Cristal

Activité

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

Avec une part de marché en volume, au 31 décembre 2008, de 62,0 %²², Lesieur est le leader incontesté des corps gras sur le marché marocain.

Faits marquants 2008

L'année 2008 a été marquée par un recul de la consommation sur le marché de l'huile de table sous l'effet conjugué de la hausse des prix de vente (26% d'augmentation en 2008), de l'érosion du pouvoir d'achat, et d'un environnement concurrentiel agressif. Dans ce contexte, la part de marché de Lesieur Cristal s'établit à 62% à fin 2008, contre 64% en 2007. Le marché de l'huile d'olive a, quant à lui, connu une campagne nationale modeste, expliquant les prix élevés par rapport à l'international et limitant les volumes de vente des opérateurs en petit emballage.

Le chiffre d'affaires consolidé de Lesieur Cristal a connu en 2008 une croissance significative de 16,5% par rapport à 2007 hissée par l'huile de table, dont les prix de vente ont augmenté à la suite de la hausse des prix de la matière première. Le Rnpg de Lesieur Cristal enregistre une forte croissance (158 Mdh à fin 2008 vs 126 Mdh en 2007) liée notamment à l'amélioration de la marge sur l'huile de table.

III.3.8. Cosumar

Activité

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

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

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

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

Faits marquants 2008

Le marché national du sucre a légèrement progressé de 2,1% par rapport à 2007 pour atteindre 1 142,6 KT. Cette hausse est tirée principalement par le granulé qui s'accroît en 2008 de 3,5% par rapport à 2007.

L'année 2008 a également été marquée par la cession par SNI S.A. de 2,9% de sa participation dans Cosumar.

Au 31 décembre 2008, le Rnpg de Cosumar ressort à 500 Mdh, en amélioration de 71 Mdh par rapport à 2007. Cette progression s'explique par :

- la croissance du chiffre d'affaires ;
- l'amélioration des performances opérationnelles dans le cadre du plan Indimage 2012, plan prévoyant la mise à niveau de la filière sucrière sur les volets productivité, qualité, et organisation avec une modernisation de l'ensemble de l'outil de production.

²² Source : SNI

III.3.9. Centrale Laitière

Activité

Pionnière de l'industrie laitière marocaine et créée dans les années 1940, Centrale Laitière a pour activité la fabrication et la distribution de produits laitiers. Avec des parts de marché en volume de 60,4 % dans le Lait et 61,8 % dans les produits laitiers frais, Centrale Laitière représente le leader de l'industrie laitière au Maroc.

Faits marquants 2008

Les marchés Lait et PLF ont connu des croissances en volume respectives de 7,3% et 13,5% au 31 décembre 2008 par rapport à l'année précédente.

Dans ce contexte, et en dépit d'une concurrence plus vive sur le secteur, le chiffre d'affaires s'établit à 4 849 Mdh fin 2008 en hausse de 15,9% par rapport à 2007 grâce aux bonnes performances de l'activité Lait, du segment Produits Laitiers Frais et du segment des Desserts.

Le résultat d'exploitation ressort à 768 Mdh en 2008, en hausse de 21,5% par rapport à 2007, en raison essentiellement de la hausse du chiffre d'affaires et de la réduction des coûts de production.

L'année 2008 a été marquée par d'importants investissements industriels. Centrale Laitière a investi 120 Mdh dans un projet d'envergure nationale portant sur le renforcement de la capacité de production du site de Fkih Bensalah.

Le Rnpg s'élève en 2008 à 467 Mdh en progression de 2% seulement par rapport à l'année 2007, dû à la forte hausse des impôts différés en 2008 (51 Mdh).

III.3.10. Longométal Afrique

Activité

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

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

Faits marquants 2008

Longométal Afrique a connu en 2008 une forte hausse de ses ventes de 52% par rapport à 2007. Cette croissance s'explique par :

- la forte croissance des ventes en volume par rapport à 2007 accompagnée de la hausse des prix de vente au premier semestre 2008 ;
- le lancement de nouveaux produits représentant 9% du chiffre d'affaires (principalement le ciment).

Le résultat net à fin 2008 est en repli de 46% par rapport à 2007 pour s'établir à 20 Mdh. Cette baisse s'explique essentiellement par :

- la prise en compte en 2008 d'une provision pour dépréciation des stocks correspondant à la perte de valeur sur le stock d'acier constitué au premier semestre 2008 et dont la valeur de marché a baissé suite à la chute brutale des prix de vente au deuxième semestre 2008 ;
- l'épuisement en 2008 du report des déficits fiscaux des années antérieures.

III.3.11. KASOVI/CBAO

Activité

KASOVI est le holding détenant 79,1% de CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale). La CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) est la première banque au Sénégal en terme de dépôts avec une part de marché de 26,3% en 2008. Elle affiche un produit net bancaire de 42,0 milliards FCFA (soit 727,0 Mdh) et un résultat net de 8,4 milliards FCFA (soit 146,0 Mdh) au titre de l'exercice 2008. En décembre 2008, CBAO a fusionné avec Attijari bank Sénégal pour donner naissance à la banque « CBAO, groupe Attijariwafa bank », devenu le premier réseau bancaire au Sénégal.

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

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

Faits marquants 2008

La prise de contrôle de la CBAO par Attijariwafa bank, SNI et l'ONA ainsi que la fusion réussie entre la CBAO et Attijari bank Sénégal ont constitué les deux événements majeurs de l'année 2008.

A fin décembre 2008, CBAO Groupe Attijariwafa bank dispose d'un réseau de 54 agences et de plusieurs guichets automatiques bancaires à travers le territoire sénégalais. Elle emploie 500 collaborateurs et offre à sa clientèle une large gamme de produits et services.

III.3.12. Renault Maroc

Activité

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

Faits marquants 2008

En 2008, le résultat net de Renault Maroc s'établit à 24 Mdh contre 40 Mdh en 2007, en retrait de 40% par rapport à 2007.

En effet, malgré la progression du chiffre d'affaires (+11%), liée notamment à la performance des volumes des ventes des marques Renault (+10%) & Dacia (+18%), la marge opérationnelle se dégrade du fait de la forte progression des moyens commerciaux, liée au lancement de nouveaux modèles (Laguna III, Logan MCV, Logan II...), situant le résultat d'exploitation au même niveau qu'en 2007.

III.4. Organisation

La gestion de SNI S.A. est assurée par les différentes directions de ONA S.A. Une équipe de support restreinte est dédiée à SNI S.A. et est chargée de diverses tâches administratives. Il convient toutefois de noter qu'à compter de 2007, le suivi des opérations d'investissements/désinvestissements et le suivi des participations sont effectués par les propres équipes de SNI S.A.

III.4.1. Moyens humains

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

Effectifs de SNI S.A.	2006	2007	2008
Total	8	11	10

Source : SNI

▪ Fonctions de développement et suivi des participations

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

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

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

▪ Fonctions de support

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

Les fonctions non financières comprennent essentiellement la communication, la gestion des ressources humaines, le suivi juridique et la gestion des systèmes d'information. L'ensemble des fonctions support financières et non financières est placé sous la supervision de la Direction du Financement et de la Performance Economique d'ONA S.A.

III.4.2. Moyens techniques

Néant.

III.5. Stratégie de développement

III.5.1. Vocation

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

SNI a vocation à opérer comme un véritable fonds d'investissement :

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

Par ailleurs, le principe d'intervention est basé sur le partage des rôles avec un partenaire industriel qui assure la gestion opérationnelle de la filiale. SNI assume une fonction de pilotage et de suivi stratégique effectuée via une présence significative dans les organes sociaux des participations et dans les comités qui en sont issus. Cette interaction crée une dynamique propice au développement des participations et à la création de valeur.

III.5.2. Politique d'investissement

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

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

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

L'équilibre du portefeuille est apprécié à travers le poids des différentes participations dans le portefeuille (ratio valeur de marché de la participation/valeur du portefeuille). A ce propos, une démarche de diversification du portefeuille a été entreprise à travers la prise de participation dans de nouvelles sociétés. Ainsi, le poids de la participation ONA en valeur de marché ne représente plus, en 2008, que 30% de la taille globale du portefeuille de SNI, contre 44% en 2005.

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

Investissements réalisés en Mdh	2006	2007	2008
Immobilisations corporelles	0,1	0,3	0,4
Immobilisations financières	1 173,0	1 464,4	3 102,3
Total	1 173,1	1 464,7	3 102,7

Source : SNI.

En 2007, l'investissement réalisé s'explique principalement par un investissement de 1 274 Mdh dans Wana dans le cadre de l'augmentation de son capital de 2 600 Mdh et ONA pour 74,7 Mdh, portant la participation de SNI de 33,54% à 33,82%.

L'année 2008 a été marquée par la réalisation d'un programme d'investissement soutenu qui s'articule autour de :

- l'acquisition de 32,9% de Samed pour 1 240 Mdh ;
- l'acquisition de 25% de Kasovi indirectement pour 356,7 Mdh ;
- la participation à l'augmentation de capital de Wana à hauteur de 490 Mdh ;
- le rachat de 1,1% d'Attijariwafa bank à 682,7 Mdh ;
- le rachat de 1,1% de ONA pour un montant de 323 Mdh.

PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR

IMPORTANT :

Le groupe SNI a opté pour l'adoption des normes IFRS pour l'établissement de ses comptes consolidés à partir de l'exercice clos au 31 décembre 2007. Les comptes consolidés relatifs à l'exercice 2007, préparés pour la première fois selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2006, retraitées selon les mêmes règles.

Seuls les comptes consolidés établis en normes IFRS relatifs aux exercices 2007 et 2008 ont fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes. Les comptes consolidés relatifs à l'exercice 2006 ont été retraités selon les mêmes règles mais n'ont pas fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

Les comptes sociaux des exercices clos au 31 décembre 2006, 2007 et 2008, établis selon les normes comptables marocaines, ont tous fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes.

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

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

I.1. Périmètre de consolidation

Filiales	2008			2007			2006		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Lafarge Maroc	50,0	50,0	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle
Lafarge Ciments	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle
Lafarge Cementos	34,3	50,0	Proportionnelle	34,3	50	Proportionnelle	34,3	50	Proportionnelle
Lafarge Beton	34,6	50,0	Proportionnelle	34,6	50	Proportionnelle	34,6	50	Proportionnelle
Lafarge Plâtres	50,0	50,0	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle
Gravel Maroc	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle
Ecocim	15,7	45,0	Proportionnelle	-	-	-	-	-	-
Sonasid	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence
Groupe ONA	34,9	34,9	Equivalence	33,8	33,8	Equivalence	33,5	33,5	Equivalence
Somed	32,9	32,9	Equivalence	-	-	-	-	-	-
Leader Food	-	-	Sortie	100	100	Globale	100	100	Globale
Lesieur Cristal	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence
Sapino	34,0	34,0	Equivalence	34	34	Equivalence	34	34	Equivalence
Renault Maroc	20,0	20,0	Equivalence	20	20	Equivalence	20	20	Equivalence
SNI S.A.	100	100	Mère	100	100	Mère	100	100	Mère
Longometal Afrique	99,0	99,0	Globale	99	99	Globale	99	99	Globale
Ohio	100	100	Globale	100	100	Globale	100	100	Globale
Financière de prise de participation	100	100	Globale	99	99	Globale	99	99	Globale
Cosumar	7,1	7,1	Equivalence	9,99	9,99	Equivalence	9,99	9,99	Equivalence
Centrale Laitière	5,0	5,0	Equivalence	5	5	Equivalence	5	5	Equivalence
Wana Corporate	49,0	49,0	Equivalence	49	49	Equivalence	49	49	Equivalence
NSI	25,0	25,0	Equivalence	25	25	Equivalence	25	25	Equivalence
FPOS	50,0	50,0	Proportionnelle	-	-	-	-	-	-
KASOVI	25,0	25,0	Equivalence	-	-	-	-	-	-

Source : SNI

I.2. Analyse du compte de produits et charges

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Chiffre d'affaires	2 419	2 877	3 386	18,9%	17,7%
Autres produits de l'activité	5	10	25	98,0%	>100%
Produits des activités ordinaires	2 424	2 887	3 411	19,1%	18,2%
Achats	-1 058	-1 217	-1 517	15,1%	24,7%
Autres charges externes	-249	-251	-252	0,7%	0,6%
Frais de personnel	-177	-209	-211	18,5%	0,9%
Impôts et taxes	-27	-27	-23	1,1%	-16,5%
Amortissements et provisions d'exploitation	-204	-113	-152	-44,8%	35,1%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-1	-2	3	38,5%	Ns
Charges d'exploitation courantes	-1 715	-1 818	-2 152	6,0%	18,4%
Résultat d'exploitation courant	709	1 069	1 259	50,7%	17,8%
Cessions d'actifs	-6	-21	-20	>100%	-3,4%
Cessions de filiales et participations	77	0	115	-100,0%	Ns
Résultats sur instruments financiers	0	3	4	>100%	57,1%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	13	-50	-8	Ns	-84,5%
Résultat des activités opérationnelles	767	1 001	1 351	30,5%	34,9%
Résultat financier	10	310	-118	>100%	Ns
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	777	1 311	1 232	68,7%	-6,0%
Impôts sur les bénéfices	-282	-268	-336	-4,8%	25,4%
Impôts différés	-50	-62	-9	24,4%	-85,4%
Résultat net des entreprises intégrées	446	981	887	>100%	-9,6%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	330	28	-115	-91,5%	Ns
Résultat net des activités poursuivies	776	1 009	772	30,0%	-23,5%
Résultat net des activités abandonnées	0	0	-3	Ns	Ns
Résultat de l'ensemble consolidé	776	1 009	769	30,0%	-23,8%
Dont Intérêts minoritaires	156	220	257	40,8%	16,7%
Dont Résultat net - Part du Groupe	620	789	512	27,3%	-35,1%
ONA	314	584	380	86,0%	-35,0%
Lafarge Maroc	369	516	596	40,1%	15,5%
Wana	-172	-798	-773	Ns	-3,1%
NSI/Sonasid	122	129	142	5,9%	10,2%
Somed	0	0	-14	Ns	Ns
Autres participations cotées	47	90	92	91,5%	2,0%
Autres participations non cotées	40	-14	74	Ns	Ns
SNI S.A.	-100	281	15	Ns	-94,7%

Source : SNI S.A

Revue analytique 2007-2008

Chiffre d'affaires

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

- **Longométal Afrique: +52%**
 - ✓ En 2008, le chiffre d'affaires de Longométal Afrique s'établit à 776 Mdh contre 510 Mdh en 2007, soit une hausse de 52%. Cette croissance s'explique par :
 - la croissance de 19,3% des ventes en volume de rond à béton qui s'établissent en 2008 à 42,2 kT contre 35,4 kT en 2007 ;
 - la croissance de 10,5% des ventes en volume d'acier qui s'élèvent à 31,0 kT en 2008 contre 28,1 kT en 2007 ;
 - la hausse des prix de vente au premier semestre 2008 ;
 - le lancement de nouveaux produits représentant 9% du chiffre d'affaires (principalement le ciment).
 - ✓ En 2008, Longométal Afrique participe à hauteur de 22,9% au chiffre d'affaires consolidé du Groupe SNI.
- **Lafarge Maroc: +13%**
 - ✓ Le chiffre d'affaires de Lafarge Ciments enregistre une augmentation de 558 Mdh (4 914 Mdh en 2008 vs 4 356 Mdh en 2007). Cette hausse s'explique principalement par :
 - la croissance des ventes de ciment de 6,2% qui s'établissent en 2008 à 5 706 kT contre 5 371 kT en 2007 ;
 - l'augmentation du prix moyen de vente du ciment gris par rapport à 2007 compte tenu des augmentations de tarif opérées en mai 2008 (3,5%) et décembre 2008 (3,8%) et de la montée en gamme des ciments vendus.
 - ✓ En 2008, le groupe Lafarge participe à hauteur de 74,2% au chiffre d'affaires consolidé du Groupe SNI.

Charges d'exploitation courantes

En 2008, les charges d'exploitation courantes s'établissent à 2 152 Mdh contre 1 818 Mdh. Cette hausse s'explique principalement par :

- la hausse de 24,7% des achats qui s'élèvent en 2008 à 1 517 Mdh contre 1 217 Mdh en 2007 en raison de la croissance des achats de marchandises (618 Mdh en 2008 vs 403 Mdh en 2007) et des achats de matières et fournitures (899 Mdh en 2008 vs 814 Mdh en 2007) ;
- la hausse de 35,1% des amortissement et provisions d'exploitation qui s'établissent en 2008 à 152 Mdh contre 113 Mdh.

Résultat des activités opérationnelles

Le résultat des activités opérationnelles consolidé du groupe a connu en 2008 une croissance de 35% par rapport à 2007 (1 351 Mdh en 2008 vs 1 001 Mdh en 2007) liée essentiellement à la contribution du Groupe Lafarge expliquée par l'augmentation du résultat de **Lafarge Ciments** de près de 22% par rapport à 2007 (2 278 Mdh en 2008 vs 1 870 Mdh en 2007), s'expliquant par la progression du chiffre d'affaires et aux gains significatifs de productivité de l'activité ciment.

En 2008, le groupe Lafarge participe à hauteur de 85,9% au résultat des activités opérationnelles consolidé du groupe contre 95,5% en 2007.

Résultat financier

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

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

Résultat net part du groupe

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

- **ONA : -35,0%**
 - ✓ la contribution de ONA au Rnpg de SNI s'établit à 380 Mdh en repli de 35% par rapport à fin décembre 2007 qui s'explique comme suit :
 - recul du Rnpg de l'activité Mines de 603 Mdh par rapport à fin décembre 2007 s'expliquant notamment par la variation négative de la valeur de marché des dérivés classés en trading ;
 - baisse du Rnpg de l'activité Holdings et Autres de 526 Mdh par rapport à fin décembre 2007 attribuable essentiellement à la non récurrence des plus-values de cession de AXA-ONA (552 Mdh), de la Monégasque Maroc (110 Mdh) et de Amendis (83 Mdh) enregistrées en 2007 ;
 - hausse du Rnpg des Activités Financières de 240 Mdh ;
 - progression du Rnpg de la Distribution de 136 Mdh ;
 - progression du Rnpg de l'Agroalimentaire de 122 Mdh ;
 - amélioration du Rnpg des Relais de Croissance de 21 Mdh.
- **Lafarge Maroc : + 15,6%**
 - ✓ la contribution de Lafarge Maroc au Rnpg de SNI s'élève à 596 Mdh, en hausse de 15,5% par rapport à fin décembre 2007, grâce à l'amélioration du résultat des performances opérationnelles.
- **NSI/Sonasid : + 10,2%**
 - ✓ la contribution de NSI au Rnpg de SNI s'établit à 142 Mdh, en hausse de 10,2% par rapport à fin décembre 2007 grâce à l'amélioration du résultat d'exploitation courant consolidé de Sonasid, liée à la hausse du prix moyen de vente.
- **Wana** affiche une contribution au Rnpg de SNI de -773 Mdh qui s'explique par le poids des amortissements liés aux investissements de démarrage de l'activité et au coût de recrutement de la clientèle.
- **Somed**, nouvelle participation dans le portefeuille de SNI en 2008, affiche une contribution au Rnpg de SNI de -14 Mdh. Cette contribution négative est essentiellement liée à la contribution de Zellidga.
- **les autres participations cotées de SNI** ont une contribution au Rnpg de 92 Mdh, soit quasiment le même niveau qu'en 2007. Cette stabilité résulte de la contribution de Centrale Laitière (+0,6 Mdh), et de la hausse de la contribution de Lesieur Cristal (+8 Mdh) qui a compensé le recul de la contribution de Cosumar (-7 Mdh).
- La contribution des **autres participations non cotées de SNI** s'élève à 74 Mdh en hausse de +88 Mdh par rapport à fin décembre 2007. Cette amélioration s'explique essentiellement par :
 - ✓ la progression de la contribution de Leader Food (+52 Mdh) compte tenu de la reprise en 2008 de la provision pour restructuration de Leader Food pour 90 Mdh constituée en 2007 ;

- ✓ la contribution de FPOS (nouvelle participation du portefeuille de SNI en 2008) qui s'élève à +33 Mdh.
- La contribution au Rnpg de **SNI S.A.** est en recul de 266 Mdh par rapport à fin décembre 2007 pour s'établir à 15 Mdh. Cette évolution s'explique essentiellement par :
 - ✓ la diminution des plus values sur cession des titres réalisées en 2007 (480 Mdh) partiellement atténuée par l'augmentation des reprises financières (+247 Mdh) correspondant principalement à la reprise de provisions pour dépréciation des titres de Leader Food et Longométal Afrique, pour respectivement 173 Mdh et 64 Mdh.

Revue analytique 2006-2007

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une hausse de 18,9% entre 2006 et 2007. Cette croissance se répartit comme suit entre les différents métiers du groupe :

- **Lafarge Maroc:** + 16,7%
 - ✓ Lafarge Maroc a ainsi vu son chiffre d'affaires progresser de 319 Mdh (2 223 millions de dirhams en 2007 vs 1 904 millions de dirhams en 2006). Cette hausse s'explique notamment par une évolution favorable des ventes de ciment sur les gros marchés naturels du groupe (Nord, Casablanca). Cette progression s'est traduite par une amélioration de la part de marché de Lafarge Maroc qui s'établit à 42,0% en 2007 contre 41,5% en 2006 ;
 - ✓ en 2007, le groupe Lafarge participe à hauteur de 77,3% au chiffre d'affaires consolidé du Groupe SNI.
- **Longométal Afrique:** +29,2%
 - ✓ le chiffre d'affaires de Longométal Afrique s'établit à 510 Mdh en 2007 contre 395 Mdh en 2006, soit une croissance de 29,2% liée principalement au réaménagement de la plateforme de Casablanca permettant d'augmenter significativement la capacité de stockage au niveau de Longométal Afrique accompagné par le lancement de nouveaux produits à partir de septembre suite à la revue stratégique ;
 - ✓ en 2007, Longométal Afrique participe à hauteur de 17,7% au chiffre d'affaires consolidé du Groupe SNI.

Charges d'exploitation courantes

En 2007, les charges d'exploitation courantes s'établissent à 1 818 Mdh contre 1 715 Mdh. Cette hausse s'explique principalement par :

- la hausse de 15,1% des achats qui s'élèvent en 2007 à 1 217 Mdh contre 1 058 Mdh en raison de la croissance des achats de marchandises (403 Mdh en 2007 vs 315 Mdh en 2006) et des achats de matières et fournitures (814 Mdh en 2007 vs 743 Mdh en 2006);
- la hausse de 18,5% des frais de personnel qui s'établissent en 2007 à 209 Mdh contre 177 Mdh en 2006.

Résultat des activités opérationnelles

Le résultat des activités opérationnelles consolidé du groupe a connu en 2007 une croissance de 31% par rapport à 2006 (1 001 Mdh en 2007 vs 767 Mdh en 2006) liée essentiellement de l'augmentation du résultat de **Lafarge Maroc** de +37,3% par rapport à 2006, qui s'explique par :

- la signature d'un contrat entre Lafarge Ciments et Kawasaki pour la réalisation de la deuxième ligne de cuisson de la cimenterie de Tétouan ;
- la poursuite du renforcement du maillage en BPE (béton prêt à l'emploi) avec l'acquisition de nouvelles centrales à béton.

Résultat financier

En 2007, le résultat financier s'établit à 310 Mdh contre 10 Mdh en 2006. Cette hausse s'explique principalement par la plus value réalisée par SNI SA suite à la cession d'une partie des titres Attijariwafa bank comptabilisés dans la catégorie AFS (titres disponibles à la vente).

Résultat net part du groupe

Le Rnpg de SNI enregistre une hausse de 27,3% entre 2006 et 2007. Cette croissance se répartit comme suit entre les différents métiers du groupe :

- **ONA** : +86,0%
 - ✓ la hausse du Rnpg des **Holdings et Autres** de +716,2 Mdh (liée essentiellement à la plus-value réalisée sur la cession de Axa-ONA) ;
 - ✓ la progression du Rnpg de l'**Agroalimentaire** de +208 Mdh ;
 - ✓ la progression du Rnpg de la **Distribution** de +192 Mdh ;
 - ✓ l'amélioration du Rnpg des **Activités Financières** de +52 Mdh ;
 - ✓ la progression du Rnpg des **Mines** de 14 Mdh.
- **Lafarge Maroc** : + 40,1%
 - ✓ la contribution de Lafarge Maroc au Rnpg de la SNI s'élève à 516 Mdh, en hausse de +147,6 Mdh par rapport à fin décembre 2006, grâce à l'amélioration du résultat des performances opérationnelles liée au maintien de la dynamique de l'activité ciment.
- **NSI/Sonasid** : + 5,9%
 - ✓ la contribution du Rnpg de NSI s'établit à 129 Mdh, en hausse de 7,2 Mdh par rapport à fin décembre 2006 grâce à l'amélioration des performances de NSI/Sonasid.
- **Wana** affiche un Rnpg de -797,5 Mdh en baisse de 625,5 Mdh par rapport à l'exercice précédent liée au démarrage de l'activité (coût d'acquisition de la clientèle et poids des amortissements liés aux investissements).
- **Les autres participations cotées de SNI** ont une contribution au Rnpg de 90,2 Mdh en forte amélioration de 43,2 Mdh par rapport à fin 2006 reflétant l'amélioration des performances opérationnelles de Cosumar (+26,5 Mdh), de Lesieur Cristal (+11,3 Mdh) et de Centrale Laitière (+5,3 Mdh).
- La contribution des **autres participations non cotées de SNI** s'élève à -13,6 Mdh en baisse de 53,5 Mdh par rapport à fin décembre 2006. Ce recul s'explique par la baisse de la contribution de Leader Food (-58,3 Mdh) et de OHIO (-6,8 Mdh), limitée par l'amélioration des performances opérationnelles de Longométal Afrique (+4,1 Mdh) et de Renault (+7,5 Mdh).
- La contribution au Rnpg de **SNI S.A.** à fin 2007 augmente de 380,4 Mdh par rapport à fin décembre 2006 pour s'établir à 280,5 Mdh. Cette évolution s'explique essentiellement par :
 - ✓ la hausse des rémunérations de gestion (+43,2%) ;
 - ✓ la progression des plus values de cession sur les titres non consolidés, liée principalement à la cession de 0,9% du capital d'Attijariwafa bank ;
 - ✓ la non récurrence de la plus-value de cession réalisée sur NSI/Sonasid en 2006 pour 87,6 Mdh.

I.3. Analyse bilantielle

En millions de dirhams	2 006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
ACTIF					
Goodwill	29	29	29	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles, net	13	13	24	-2,3%	86,0%
Immobilisations corporelles, net	2 494	2 702	3 327	8,4%	23,1%
Participations dans les entreprises associées	6 841	7 888	9 748	15,3%	23,6%
Autres actifs financiers	1 660	1 652	1 967	-0,5%	19,1%
<i>Prêts et créances, net</i>	45	43	52	-2,9%	19,4%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	1 615	1 609	1 915	-0,4%	19,1%
Impôts différés actifs	23	8	8	-63,6%	-10,7%
Autres débiteurs non courants	-	12	12	Ns	-2,5%
Actif non-courant	11 059	12 304	15 113	11,3%	22,8%
Stocks et en-cours net	229	289	354	26,5%	22,5%
Créances clients, net	442	410	551	-7,2%	34,3%
Autres débiteurs courants, net	667	1 409	1 453	>100%	3,1%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	915	752	126	-17,7%	-83,2%
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	-	Ns	Ns
Actif courant	2 252	2 860	2 484	27,0%	-13,2%
Total actif	13 311	15 164	17 597	13,9%	16,0%
PASSIF					
Capital	1 090	1 090	1 090	0,0%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	375	375	375	0,0%	0,0%
Réserves	6 355	6 789	7 072	6,8%	4,2%
Ecart de conversion	-	-	-15	Ns	Ns
Résultat net part du Groupe	620	789	512	27,3%	-35,1%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	8 440	9 043	9 034	7,1%	-0,1%
Intérêts minoritaires	820	854	857	4,1%	0,4%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	9 260	9 897	9 891	6,9%	-0,1%
Provisions	39	37	36	-5,9%	-1,6%
Avantages du personnel	81	89	95	10,7%	6,3%
Dettes financières non courantes	1 652	2 446	4 524	48,1%	84,9%
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	452	46	924	-89,7%	>100%
<i>Dettes représentées par un titre</i>	1 200	2 400	3 600	100,0%	50,0%
Impôts différés passifs	612	654	550	6,9%	-16,0%
Autres créditeurs non courants	1	1	-	-16,7%	-100,0%
Passif non courant	2 384	3 227	5 204	35,3%	61,3%
Provisions	108	41	40	-61,8%	-1,9%
Dettes financières courantes	123	152	657	23,0%	>100%
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	123	152	657	23,0%	>100%
Dettes fournisseurs courantes	377	387	490	2,5%	26,8%
Autres créditeurs courants	1 058	1 461	1 315	38,0%	-10,0%
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	-	Ns	Ns
Passif courant	1 667	2 041	2 502	22,4%	22,6%
Total passif	4 051	5 268	7 706	30,0%	46,3%
Total capitaux propres et passif	13 311	15 164	17 597	13,9%	16,0%

Source : SNI

Revue analytique 2007-2008

Actif non courant

- En 2008, l'évolution de l'actif non courant consolidé en hausse de 22,8% par rapport à l'exercice 2007, s'explique par l'effet combiné de :
 - la hausse des immobilisations incorporelles de 86% liée essentiellement à l'acquisition d'une concession d'exploitation de terrain au niveau de Lafarge Ciments pour un montant de 13 Mdh ;
 - la hausse des immobilisations corporelles de 23,1% qui s'explique principalement par l'augmentation des immobilisations corporelles en cours pour un montant de 696 Mdh, dont 555 Mdh au niveau de Lafarge Ciments concernant essentiellement le projet de dédoublement de la ligne de production de l'usine de Tétouan et 104 Mdh au niveau de Lafarge Cementos relatifs à la modernisation de l'usine suite à sa transformation officielle en unité de broyage.
 - la hausse des titres mis en équivalence liée essentiellement à l'intégration des paliers Somed et Kasovi pour un montant respectif de 1 243,5 Mdh et 356,7 Mdh ;
 - la hausse des actifs financiers de 19,1% concernant principalement l'impact combiné de l'acquisition par SNI de titres Attijariwafa bank pour un montant de 683 Mdh et l'évaluation à la juste valeur des anciens titres Attijariwafa bank pour -374 Mdh.

Actif courant

- L'actif courant s'inscrit en recul de 13,2 % entre 2007 et 2008 en raison principalement du repli significatif du poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » justifié essentiellement par la baisse des titres et valeurs de placements dans les comptes du Groupe Lafarge (74,7 Mdh en 2008 vs 701,6 Mdh en 2007). En effet, les Sicav et dépôts à terme ont servi au paiement des dividendes du groupe au titre de l'exercice 2007.
- Les créances clients s'établissent en 2008 à 550,7 Mdh contre 409,9 Mdh en 2007, soit une hausse de 34,3% qui s'explique essentiellement par :
 - la hausse du chiffre d'affaires de 52% au niveau de Longométal Afrique avec un impact de 88 Mdh sur le groupe SNI ;
 - l'augmentation du chiffre d'affaires et le rallongement du crédit client accordé au niveau de l'activité Bétons, avec un impact de 34 Mdh sur le groupe SNI ;
 - l'intégration et le démarrage d'activité de la société ECOCIM, ayant un impact de 10 Mdh sur le groupe.
- Les stocks et en-cours nets s'élèvent en 2008 à 354,3 Mdh contre 289,3 Mdh en 2007 soit une croissance de 22,5% qui s'explique principalement par la hausse des stocks de marchandises (136,4 Mdh en 2008 contre 85,4 Mdh en 2007) et des stocks de matières et fournitures consommables (58,6 Mdh en 2008 contre 35,1 Mdh en 2007).

Capitaux propres de l'ensemble consolidé

- Les capitaux propres consolidés du groupe SNI demeurent quasi-stables s'élevant à 9 891,3 Mdh en 2008 contre 9 896,6 Mdh en 2007 et se répartissent principalement comme suit :
 - le capital social qui s'élève en 2008 à 1 090 Mdh et reste stable par rapport à 2007 ;
 - les réserves qui s'établissent en 2008 à 7 072 Mdh en hausse de 4,2% par rapport à 2007 ;
 - le résultat net part du groupe qui s'élève à 512 Mdh en 2008 contre 789 Mdh en 2007.

Passif non courant

- Les dettes de financement s'établissent à 4 523,7 Mdh en 2008 contre 2 446,4 Mdh, soit une progression de près 2 077,3 Mdh s'expliquant par l'action combinée de l'émission par SNI S.A d'un nouvel emprunt obligataire d'un montant de 1 200 Mdh, de l'intégration de FPOS dans le périmètre du groupe SNI à hauteur de 174 Mdh et de la contraction par SNI S.A d'un Crédit Moyen Terme de 750 Mdh ;
- Les impôts différés passif s'élèvent à 550 Mdh en 2008 contre 654 Mdh en 2007, soit une baisse de 16%.

Passif courant

- Le passif courant augmente de 22,6% en 2008 et s'élève à près de 2 502 Mdh contre près de 2 041 Mdh en 2007, en raison principalement de :
 - l'augmentation significative des dettes financières d'exploitation auprès des établissements de crédit pour un total de 504,8 Mdh est due principalement à la remise à l'escompte massive des effets, à l'octroi d'un refinancement de dossier d'import d'un impact de 81,4 Mdh au niveau de Longométal Afrique, ainsi qu'un crédit de trésorerie de 405 Mdh au niveau de SNI SA. ;
 - la hausse des dettes fournisseurs courantes de près de 104 Mdh entre 2007 et 2008 liée principalement à l'effet combiné de l'augmentation des coûts des intrants accompagnée d'un rallongement du délai de règlement des fournisseurs au niveau de l'activité Ciment.
- Le poste « autres créditeurs courants » connaît un repli de 10,0% en 2008 et s'établit à près de 1 315 Mdh contre près de 1 461 Mdh en 2007, en raison essentiellement de :
 - la baisse des comptes d'associés créditeurs de 24,7% (839,5 Mdh en 2008 vs 1 047,0 Mdh en 2007) qui résulte principalement du remboursement par la société SNI SA en faveur de NSI d'un montant de -331,0 Mdh et de l'intégration de la société FPOS avec un impact de 83,5 Mdh.

Revue analytique 2006-2007

Actif non courant

- En 2007, l'évolution de l'actif non courant consolidé en hausse de 11,3% par rapport à l'exercice 2006 à périmètre comparable, s'explique par l'effet combiné de :
 - la hausse des immobilisations corporelles qui s'explique principalement par les investissements physiques engagés pour 384 Mdh, dont 303 Mdh au niveau de Lafarge Ciments concernant essentiellement le dédoublement de la ligne de production de l'usine de Tétouan et 62 Mdh au niveau de Lafarge Cementos relatifs à l'installation d'une station de broyage au niveau de l'usine de Tanger. Les cessions concernent principalement des installations techniques, matériel et outillages pour 64 Mdh au niveau de Lafarge Ciments relatifs à la cession de bulldozers et balayeuses aspirantes ;
 - la hausse des titres mis en équivalence suite à un investissement dans Wana pour 1 274 Mdh dans le cadre de l'augmentation de capital de 2 600 Mdh et l'acquisition de titres ONA pour 74,7 Mdh.

Actif courant

- L'actif courant progresse de 27% et s'élève à 2,9 milliards de dirhams en 2007 contre 2,3 milliards au titre de l'exercice précédent, en raison principalement de :
 - la forte hausse du poste Autres débiteurs courants de près de 741 Mdh entre 2006 et 2007, justifiée principalement par l'augmentation significative des comptes d'associés débiteurs qui s'élèvent à 1 192,8 Mdh en 2007 contre 475,4 Mdh en 2006 ;
 - les stocks et encours nets s'établissent à 289,3 Mdh en hausse de 26,5% en raison principalement de la hausse des stocks de marchandises et de matières et fournitures consommables ;
 - les créances clients s'élèvent en 2007 à 409,9 Mdh contre 441,6 Mdh en 2006 et concernent essentiellement Longométal Afrique pour 175 Mdh et Lafarge Ciments pour 113 Mdh.

Capitaux propres de l'ensemble consolidé

- Les capitaux propres consolidés du groupe SNI s'élèvent à 9 897 Mdh en 2007 contre 9 260 Mdh en 2006, soit une hausse de 6,9%, consécutive à :
 - l'amélioration du Rnpg de 169,4 Mdh, soit 27,3% suite aux bonnes performances du groupe ;
 - la hausse de 6,8% des réserves qui s'élèvent à 6 789 Mdh en 2007 contre 6 355 Mdh en 2006.

Passif non courant

- L'augmentation des dettes de financement de près de 795 Mdh en 2007, s'explique par l'action combinée d'une émission par SNI S.A d'un nouvel emprunt obligataire d'un montant de 1 200 Mdh et d'un remboursement de billets de trésorerie pour 400 Mdh.
- La baisse des provisions englobe la reprise de la provision pour garantie de passifs de Brasseries Du Maroc pour un montant de 49 Mdh.

Passif courant

- Le passif courant augmente de 22,4% en 2007 et s'élève à 2 milliards de dirhams contre 1,7 milliard en 2006, en raison principalement de :
 - l'augmentation des dettes financières d'exploitation auprès des établissements de crédit de 23% s'établissant à 151,7 Mdh en 2007 ;
 - la hausse du poste Autres créditeurs courants de près de 402 Mdh entre 2006 et 2007 du fait de l'augmentation des comptes d'associés créditeurs au niveau de SNI ;
 - la baisse des provisions due à une reprise sur autres provisions pour charges (rappel d'IS) pour un montant de 1,56 Mdh au niveau de Lafarge Cementos et à une reprise de provisions pour charges portant sur le risque de patente et la provision pour réhabilitation de carrière (0,68 Mdh) au niveau de Lafarge Ciments.

I.4. Analyse du tableau de financement

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Résultat net de l'ensemble consolidé	776	1 009	769	30,0%	-23,8%
Ajustements pour					
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	186	121	127	-34,9%	5,0%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-330	-28	115	-91,5%	Ns
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-55	-199	-95	>100%	-52,5%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-20	0	0	Ns	Ns
Produits des dividendes	-18	-30	-33	72,2%	10,2%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	539	873	883	61,9%	1,2%
Élimination de la charge (produit) d'impôts	331	330	345	-0,5%	4,7%
Élimination du coût de l'endettement financier net	113	146	190	29,7%	29,8%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	983	1 348	1 418	37,2%	5,1%
Incidence de la variation du BFR	-62	-371	-308	Ns	-17,0%
Impôts payés	-282	-268	-336	-4,8%	25,4%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	639	709	773	10,8%	9,1%
Incidence des variations de périmètre	-40	-75	-1 615	85,8%	>100%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-309	-414	-788	33,9%	90,1%
Acquisition d'actifs financiers	0	-1	-683	Ns	>100%
Augmentation de capital dans les entreprises associées	0	-1 274	0	Ns	Ns
Variation des autres actifs financiers	0	1	-9	>100%	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	17	1	1	-94,7%	55,6%
Cessions d'actifs financiers	29	371	0	>100%	-100,0%
Dividendes reçus	261	306	505	17,1%	64,9%
Intérêts financiers versés	-113	-146	-190	29,7%	29,8%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	155	-1 231	-2 778	Ns	>100%
Augmentation de capital minoritaires	-	-	0	Ns	Ns
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-305	-327	-360	7,1%	10,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-77	-186	-254	>100%	36,0%
Émission de nouveaux emprunts	400	1 206	2 117	>100%	75,6%
Remboursement d'emprunts	-5	-411	-2	Ns	-99,4%
Autres flux liés aux opérations de financement	-109	50	-637	Ns	Ns
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-96	331	864	Ns	>100%
Incidence de la variation des taux de change	0	0	0	Ns	Ns
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	109	0	3	Ns	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	497	-191	-1 137	Ns	Ns
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	300	797	606	>100%	-23,9%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	797	606	-530	-23,9%	Ns
Variation de la trésorerie et équivalent de trésorerie	497	-191	-1 137	Ns	>100%

Source : SNI

Revue analytique 2007-2008

Activités opérationnelles

- Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'établissent à près de 773 Mdh en 2008 contre 709 Mdh en 2007, soit une hausse de 9,1% et comprennent principalement :
 - la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt pour 1 417,6 Mdh ;
 - l'incidence de la variation du BFR pour -308 Mdh et des impôts payés pour -336 Mdh ;
 - le résultat des sociétés mises en équivalence qui s'établissent au 31 décembre 2008 à 115 Mdh contre -28 Mdh au 31 décembre 2007, s'expliquant par l'amélioration des résultats de Cosumar, Lesieur, Sonasid et Wana, et par l'intégration des résultats des sociétés acquises en 2008 (Somed et Kasovi) compensée par la diminution du résultat du groupe ONA suite à la cession de Axa Assurance Maroc au cours du premier semestre 2007.

Activités d'investissement

- Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement présentent un solde négatif de 2 777,5 Mdh en 2008 contre un solde négatif de 1 230,6 Mdh en 2007. Cette évolution s'explique principalement par :
 - l'incidence des variations de périmètre suite à l'acquisition au cours du premier semestre 2008 d'une participation de 32,9% dans le groupe Somed pour 1 240 Mdh et d'une acquisition indirecte de 25% dans la société Kasovi pour 356,7 Mdh ;
 - l'acquisition d'actif financier concernant les titres Attijariwafa bank pour 682,7 Mdh et les titres ONA pour un montant de 323 Mdh ;
 - la participation à l'augmentation de capital de Wana à hauteur de 490 Mdh.

Activités de financement

- Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'établissent à 864 Mdh en 2008 contre 331 Mdh à fin 2007. Cette évolution s'explique principalement par :
 - l'émission d'un emprunt obligataire pour 1 200 Mdh ;
 - l'émission d'un crédit moyen terme pour 750 Mdh ;
 - le versement des dividendes pour 613 Mdh dont 254 Mdh pour les minoritaires ;
 - les autres flux liés aux opérations de financement pour -637 Mdh en 2008 contre 50 Mdh en 2007.

Revue analytique 2006-2007

Activités opérationnelles

- Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles s'établissent à près de 709 Mdh en 2007 contre 639 Mdh en 2006, soit une hausse de 10,8% et comprennent principalement :
 - la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt pour 1 348 Mdh ;
 - l'incidence de la variation du BFR pour -371 Mdh et des impôts payés pour 268 Mdh ;
 - la baisse du résultat des sociétés mises en équivalence entre 2006 et 2007 s'expliquant principalement par la contribution négative (-797 Mdh en 2007 vs -172 Mdh en 2006) de Wana qui a réellement démarré son activité début 2007 compensée par l'amélioration du résultat du groupe ONA (+270 Mdh).

Activités d'investissement

- Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement présentent un solde négatif de 1 231 Mdh en 2007 contre 155 Mdh en 2006. Cette évolution s'explique principalement par :
 - l'augmentation de capital opérée au profit de Wana pour 1 274 Mdh (montant souscrit par la SNI) ;
 - les dividendes reçus en 2007 pour 306 Mdh contre 261 Mdh en 2006 ;
 - la cession d'actif financier pour 371 Mdh en 2007 contre 29 Mdh en 2006, correspondant au gain réalisé sur la cession de titres disponibles à la vente d'Attijariwafa bank.

Activités de financement

- Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'établissent à 331 Mdh en 2007 contre -96 Mdh en 2006. Cette évolution s'explique principalement par :
 - l'émission d'un emprunt obligataire pour 1 200 Mdh ;
 - le remboursement du programme de billets de trésorerie pour 400 Mdh ;
 - le versement des dividendes pour 513 Mdh dont 186 Mdh pour les minoritaires.

I.5. Impact de la première adoption des comptes IFRS (FTA)

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

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

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

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

En millions de dirhams

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

Source : SNI

II. ANALYSE DES COMPTES SOCIAUX

II.1. Analyse du compte de produits et charges

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Vente de biens et services	81	102	126	26,4%	23,4%
Chiffres d'affaires	81	102	126	26,4%	23,4%
Autres produits d'exploitation	1	1	1	-22,0%	-35,9%
Reprises d'exploitation transferts de charges	-	-	0	Ns	Ns
Produits d'exploitation	82	103	127	25,8%	23,0%
Achats consommés de matières	-	0	0	Ns	50,0%
Autres charges externes	41	31	53	-24,6%	72,8%
Impôts et taxes	1	1	0	-20,0%	-50,0%
Charges de personnel	8	12	20	43,8%	73,0%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	20,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	2	2	3	15,0%	26,1%
Charges d'exploitation	54	47	78	-13,1%	66,5%
Résultat d'exploitation	29	56	49	94,1%	-13,3%
Produits des titres de participation	425	480	955	12,9%	99,1%
Gains de change	-	-	0	Ns	Ns
Intérêts et autres produits financiers	24	30	17	24,2%	-44,3%
Reprises financières	84	4	241	-95,7%	>100%
Produits financiers	533	513	1 213	-3,7%	>100%
Charges d'intérêts	109	141	185	29,7%	30,9%
Pertes de change	-	-	0	Ns	Ns
Autres charges financières	-	4	0	Ns	Ns
Dotations financières	-	6	0	Ns	-96,6%
Charges financières	109	151	185	38,5%	22,7%
Résultat financier	424	362	1 028	-14,6%	>100%
Résultat courant	453	418	1 077	-7,6%	>100%
Produits de cession d'immobilisations	1 137	1 083	638	-4,7%	-41,1%
Autres produits non courants	-	-	1	Ns	Ns
Reprises non courantes	-	50	90	Ns	82,2%
Produits non courants	1 137	1 133	729	-0,4%	-35,6%
VNA des immobilisations cédées	319	603	711	89,1%	17,9%
Autres charges non courantes	-	44	2	Ns	-96,4%
Dotations non courantes	70	122	5	74,4%	-96,0%
Charges non courantes	389	770	718	97,8%	-6,7%
Résultat non courant	748	363	12	-51,4%	-96,8%
Résultat avant impôt	1 201	782	1 088	-34,9%	39,2%
Impôt sur les sociétés	128	41	42	-67,9%	1,0%
Résultat net	1 073	741	1 047	-31,0%	41,3%

Source : SNI

Revue analytique 2007-2008

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI à ses filiales dans le cadre de convention conclues entre SNI et ses filiales. Ces conventions concernent des prestations de services (gestion, assistance, autres prestations de services) rendues par SNI à ses filiales. Son montant s'établit à 126,4 Mdh en 2008 contre 102,4 Mdh en 2007. Cette augmentation est consécutive à l'appréciation de la rémunération des prestations perçues de Sonasid, Lafarge Maroc et Longométal Afrique.

Résultat d'exploitation

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

Résultat financier

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

- les reprises financières s'établissent à 241,3 Mdh en 2008 contre 3,6 Mdh en 2007, soit une hausse significative correspondant principalement à la reprise sur provisions pour dépréciation des titres de Leader Food et Longométal Afrique, pour respectivement 173 Mdh et 64 Mdh ;
- les produits de titres de participation qui s'établissent à 955,1 Mdh en 2008 contre 479,7 Mdh en 2007, soit une augmentation de 99,1% consécutive au relèvement des dividendes servis par les sociétés ONA (+32,4 Mdh), Lafarge Maroc (+306,7 Mdh) et à l'encaissement des dividendes de Somed pour 87,4 Mdh ;
- les charges d'intérêts qui s'élèvent à 185,1 Mdh en 2008 contre 141,4 Mdh en 2007, soit une progression de 29,7% suite à la hausse de l'endettement financier qui traduit l'effort supplémentaire d'investissement réalisé durant l'exercice 2008 (acquisition des titres de participation et autres titres immobilisés pour un montant de 3 102,2 Mdh). L'endettement financier net s'établit en 2008 à 4 230,6 Mdh contre 2 215,3 Mdh en 2007 avec un taux d'intérêt moyen respectif de 4,33% et 4,49% ;
- les dotations financières qui s'établissent à 0,2 Mdh en 2008 contre 5,9 Mdh en 2007. Ces dotations concernent la participation de SNI dans la Financière de Prise de Participations ;
- les intérêts et autres produits financiers²³ s'élèvent à 17 Mdh en 2008 contre 30 Mdh en 2007, soit une baisse de 44,3 %.

Résultat non courant

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

- des moins-value de cession concernant les titres Leader Food pour un montant de 137,3 Mdh (produit de cession de 36 Mdh pour une VNC de 173 Mdh) et les titres Kasovi pour un montant de 11,1 Mdh ;
- une plus-value nette sur cession de titre de 75,7 Mdh (produit de cession de 110 Mdh pour une VNC de 34 Mdh) concernant Cosumar ;
- une reprise de la provision pour restructuration de Leader Food pour un montant de 90 Mdh ;
- les autres charges non courantes d'un montant de 1,6 Mdh constituées essentiellement par les indemnités de restructuration ;

²³ Ces intérêts correspondent principalement aux produits de placement de trésorerie entre SNI et ses filiales d'une part, et SNI et COPROPAR d'autre part.

- les dotations non courantes pour un montant de 4,9 Mdh constituées par 1,0 Mdh de provision supplémentaire pour garantie de passif des Brasseries du Maroc et 3,9 Mdh de provision pour garantie de passif de Leader Food.

Résultat net

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

Revue analytique 2006-2007

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond à la rémunération des prestations fournies par SNI S.A. à ses filiales. Il s'établit à 102,4 Mdh en 2007 contre 81,4 Mdh en 2006 en relation avec la progression du chiffre d'affaires de Lafarge Maroc et de Sonasid.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation augmente de 27,6 Mdh en 2007 par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution s'explique par :

- la baisse de 6,8 Mdh des honoraires et prestations ayant totalisé 18,3 Mdh en 2007 contre 25,1 Mdh en 2006 ;
- le repli de 7,0 Mdh des charges d'exploitation ayant totalisé 46,9 Mdh en 2007 contre 53,9 Mdh en 2006. Ce recul résulte essentiellement des éléments suivants :
 - la baisse des autres charges externes qui s'établissent en 2007 à 30,9 Mdh contre 41,6 Mdh en 2006 ;
 - la hausse des charges de personnel ayant totalisé 11,5 Mdh en 2007 contre 8,4 Mdh en 2006 s'expliquant par les recrutements opérés.

Résultat financier

La détérioration à hauteur de 62,2 Mdh du résultat financier qui s'établit à 362,1 Mdh en 2007 contre 424,4 Mdh en 2006 s'explique par les facteurs suivants :

- les produits de participation affichent un montant de 479,7 Mdh en 2007 contre 425,3 Mdh en 2006, soit une augmentation de 54,4 Mdh. Cette évolution résulte exclusivement de la distribution de dividendes ordinaires ;
- les charges d'intérêt qui s'établissent à 141,4 Mdh en 2007 contre 108,9 Mdh en 2006, soit une hausse de 32,4 Mdh. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation de l'endettement net qui s'établit en 2007 à 2 215,3 Mdh contre 1 762,5 Mdh en 2006 avec un taux d'intérêt moyen respectif de 4,49% et 5,02%. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des dettes de financement (recours à un emprunt obligataire pour 1 200 Mdh et remboursement des billets de trésorerie pour 400 Mdh), la hausse des comptes courants créditeurs nets de 372 Mdh principalement vis-à-vis de NSI, et la hausse des comptes courants débiteurs nets de 718 Mdh principalement vis-à-vis de ONA ;
- les dotations financières totalisent 5,9 Mdh contre 0,1 Mdh au 31 décembre 2006. Ces dotations concernent respectivement la participation de SNI dans Leader Food et la Financière de Prise de Participations pour un montant de 5,8 Mdh et 0,1 Mdh ;
- l'année 2006 intégrait principalement les reprises de provisions sur les titres Longométal Afrique (68,0 Mdh), Managem (10,4 Mdh) et Leader Food (6,1 Mdh) ;
- les intérêts et autres produits financiers²⁴ s'élèvent à 30 Mdh en 2007 contre 24 Mdh en 2006, soit une hausse de 24,2 %.

²⁴ Ces intérêts correspondent principalement aux produits de placement de trésorerie entre SNI et ses filiales d'une part, et SNI et COPROPAR d'autre part.

Résultat non courant

Le résultat non courant qui s'établit à 363,4 Mdh en 2007 contre 747,7 Mdh en 2006. Cette baisse s'explique par :

- des plus-values nettes sur cessions de titres de 480,1 Mdh en 2007 dont 370,9 Mdh de plus value de cession sur les titres Attijariwafa bank et 109,2 Mdh de plus value de cession sur les titres Lesieur Cristal ;
- une reprise de la provision pour garantie du passif des Brasseries du Maroc pour 49,5 Mdh ;
- les autres charges non courantes pour 44,1 Mdh dont 43,6 Mdh de charge relative à l'exercice de la garantie de passif des Brasseries du Maroc.

Résultat net

Le résultat net s'établit à 741 Mdh en 2007 contre 1 073 Mdh en 2006, et est en repli de 331,4 Mdh en raison essentiellement de la baisse des produits financiers et du résultat non courant.

Tableau de distribution des dividendes perçus par SNI

En Kdh	Pay Out Ratio 2006	2006 Dividendes relatifs à l'exercice 2005 des participations	Pay Out Ratio 2007	2007 Dividendes relatifs à l'exercice 2006 des participations	Pay Out Ratio 2008	2008 Dividendes relatifs à l'exercice 2007 des participations
Lafarge ciments	71,3%	144 546	161,3%*	171 500	36,3%	478 256
ONA	12,9%	146 437	74,2%	175 700	17,5%	208 106
Somed	-	-	-	-	90,7%	87 449
Sonasid (à travers NSI)	58,9%	52 430	54,8%	60 600	194,1%*	76 857
Attijariwafa bank	57,1%	24 238	45,0%	30 300	45,1%	33 361
Lesieur Cristal	73,3%	17 138	79,4%	11 400	98,7%	26 850
Cosumar	68,4%	16 763	70,1%	16 800	131,4%*	23 773
Centrale Laitière	114,8%	17 772	64,5%	11 200	99,3%	20 484
Berliet Maroc	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Renault Maroc	53,5%	2 000	-	-	-	-
Financière d'Emballages	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Ohio	-	4 023	-	2 200	-	-
Leader Food	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Longométal Afrique	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-
Total		425 348		479 700		955 136

* Payout ratio supérieur à 100% en raison de distribution exceptionnelle de dividende
Source : SNI

Les dividendes distribués à SNI par ses participations au titre de l'exercice 2008 s'élèvent à 955,1 Mdh contre 479,7 Mdh en 2007, soit une hausse significative liée aux bonnes performances globales des participations. En 2008, le principal distributeur est Lafarge Maroc avec 478,3 Mdh distribué à SNI.

II.2. Analyse bilantielle

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
ACTIF					
Actif immobilisé	9 049	9 905	12 533	9,5%	26,5%
Immobilisations en non valeurs	2	4	4	84,2%	20,0%
Immobilisations incorporelles	-	-	-	Ns	Ns
Immobilisations corporelles	30	30	29	-1,3%	-1,0%
Immobilisations financières	9 017	9 872	12 500	9,5%	26,6%
Ecarts de conversion	-	-	-	Ns	Ns
Actif circulant	549	1 292	1 371	>100%	6,1%
Stocks	-	-	-	Ns	Ns
Créances de l'actif circulant	548	1 291	1 370	>100%	6,1%
<i>Dont CCA</i>	498	1 215	1 288	>100%	5,9%
Titres et valeurs de placement	1	1	1	12,5%	33,3%
Trésorerie Actif	1	1	1	0,0%	33,3%
Total ACTIF	9 598	11 198	13 905	16,7%	24,2%
PASSIF					
Financement permanent	8 698	10 033	12 580	15,3%	25,4%
Capitaux propres	7 098	7 512	8 199	5,8%	9,1%
Capitaux propres assimilés	-	31	31	Ns	0,0%
<i>Dont subvention d'investissement</i>	-	-	-	Ns	Ns
<i>Dont provisions réglementées</i>	-	31	31	Ns	0,0%
Dettes de financement	1 600	2 400	4 350	50,0%	81,3%
Provisions durables pour risques et charges	-	90	-	Ns	-100,0%
Dettes du passif circulant	813	1 127	861	38,6%	-23,6%
<i>Dont CCA</i>	657	1 028	750	56,6%	-27,1%
Autres provisions pour risques et charges	82	34	39	-58,9%	14,2%
Ecarts de conversion	-	-	5	Ns	Ns
Trésorerie passif	4	4	420	-7,0%	>100%
Total PASSIF	9 598	11 198	13 905	16,7%	24,2%

Source : SNI

Revue analytique 2007-2008

Actif immobilisé

En 2008, l'actif immobilisé s'élève à 12 533 Mdh, dont 12 500 Mdh en immobilisations financières, contre 9 905 Mdh en 2007 en raison principalement du programme d'investissement important réalisé en 2008. Les titres de participations et les autres titres immobilisés ont essentiellement évolué, comme suit, durant l'exercice 2008 :

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

Source : SNI

Actif circulant

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

Source : SNI

- En 2008, l'actif circulant enregistre une hausse de 79,1 Mdh, s'établissant à 1 371,2 Mdh en 2008 contre 1292,1 Mdh en 2007. Cette hausse est due principalement à une augmentation des comptes courants d'associés sur la même période de 72,2 Mdh et à la croissance du poste « Clients et comptes rattachés » de 15,2%.

Financement permanent

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

Source : SNI

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

Passif circulant

Les dettes du passif circulant enregistrent une baisse de 23,6% par rapport à fin 2007, affichant un montant de 861,2 Mdh au 31 décembre 2008 contre 1 127,0 Mdh à fin 2007, suite à la diminution des comptes courants d'associés sur la même période, essentiellement celui de NSI réduit d'un montant de 307 Mdh. La trésorerie passive s'élève en 2008 à 420 Mdh contre 4 Mdh en 2007, essentiellement composée de crédits de trésorerie à court terme.

Revue analytique 2006-2007

Actif immobilisé

En 2007, l'actif immobilisé s'élève à 9 905 Mdh, dont 9 872 Mdh en immobilisations financières, contre 9 049 Mdh en 2006, soit une hausse de 9,5% justifiée par les investissements et cessions réalisés en 2007. Les titres de participations et les autres titres immobilisés ont essentiellement évolué, comme suit, durant l'exercice 2007 :

Solde au 31 décembre 2006 (en Mdh)		9 328,1
Augmentation / Réduction de capital		+874,0
Wana	+1 274,0	
Lafarge Maroc	-400,0	
Acquisitions		+75,0
ONA	+75,0	
Réévaluation de titres		+109,0
Lesieur Cristal	+109,0	
Cessions		-197,0
Attijariwafa bank	-147,0	
NSI	-50,0	
Solde au 31 décembre 2007		10 189,2

Source : SNI

Actif circulant

En millions de dirhams	2006	2007	Var. 07/06
Actif circulant	548,8	1 292,1	>100%
Stocks	-	-	-
Créances de l'actif circulant	548,0	1 291,2	>100%
<i>Fournisseurs débiteurs avances et acomptes</i>	-	-	-
<i>Clients et comptes rattachés</i>	25,6	23,6	-7,8%
<i>Personnel</i>	-	-	-
<i>Etat débiteur</i>	12,6	42,2	>100%
<i>CCA</i>	497,8	1 215,4	>100%
<i>Autres débiteurs</i>	11,8	9,9	-16,0%
<i>Comptes de régularisation Actif</i>	0,2	0,0	-75,6%
Titres et valeurs de placement	0,8	0,9	9,3%

Source : SNI

- En 2007, l'actif circulant enregistre une hausse de 743,2 Mdh, s'établissant à 1 292,1 Mdh en 2007 contre 548,0 Mdh en 2006. Cette hausse est due principalement à une augmentation des comptes courants d'associés sur la même période de 717,6 Mdh.

Financement permanent

En millions de dirhams	2006	2007	Var. 07/06
Capitaux propres	7 098,1	7 511,7	5,8%
Capital social ou personnel	1 090,0	1 090,0	0,0%
Primes d'émission, de fusion et d'apport	375,0	375,0	0,0%
Ecart de réévaluation	-	-	Ns
Réserve légale	109,0	109,0	0,0%
Autres réserves	3 184,1	3 184,1	0,0%
Report à nouveau	1 267,7	2 013,0	58,8%
Résultat net en instance d'affectation	-	-	Ns
Résultat net de l'exercice	1 072,3	740,7	-30,9%

Source : SNI

- Les réserves se sont établies à 5 681,0 Mdh au 31/12/2007 contre 4 935,8 Mdh au 31/12/2006 suite à l'affectation du résultat de l'exercice 2006 pour 1 072,2 Mdh décidée par l'AGO du 24 Mai 2007, ayant donné lieu à distribution de dividendes pour 327 Mdh et à l'inscription au report à nouveau pour un montant de 2 012,9 Mdh.
- Les dettes de financement totalisent 2 400 Mdh au 31 décembre 2007 et concernent d'une part, l'emprunt obligataire d'un montant de 1 200 Mdh de l'exercice 2004 au taux de 4,65% l'an qui sera remboursé le 10/12/2009, et d'autre part, l'emprunt lancé en juillet 2007 pour 1 200 Mdh au taux de 4,70% l'an qui sera remboursé le 20/07/2017.
- Les provisions pour risques et charges de 90 Mdh, concernent le risque lié à la participation de SNI S.A. dans Leader Food reprise en 2008.

Passif circulant

Les dettes du passif circulant enregistrent une hausse de 38,6%, affichant un montant de 1 127,1 Mdh en 2007 contre 813,3 Mdh en 2006, suite à l'augmentation de l'ordre de 56,6% des comptes courants d'associés sur la même période, soit 371,7 Mdh.

II.3. Analyse du tableau de financement

En millions de dirhams	2006	2007	2008
EMPLOIS			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	1 173	1 468	3 106
. Incorporelles	-	3	3
. Corporelles	0	0	0
. Financières	1 173	1 464	3 102
. Augmentation des créances immobilisées	0	-	0
. Reclassement de titres	-	-	-
Remboursement des capitaux propres	-	-	0
Remboursement des dettes de financement	-	400	0
Emplois en non-valeur	-	-	0
TOTAL I	1 173	1 868	3 106
RESSOURCES			
Autofinancement	-133	63	436
Capacité d'autofinancement	172	390	796
Distribution	305	327	360
Cessions ou réductions d'immobilisations	1 137	1 084	638
. Cessions des immobilisations corporelles	-	-	0
. Réduction de capital	-	450	147
. Récupération sur créances immobilisées	0	0	0
. Cessions des immobilisations financières	1 137	633	491
Augmentation des dettes de financement	400	1 200	1 950
TOTAL II	1 404	2 346	3 024
Variation du besoin en fond de roulement*	-169	-478	-335
Variation de la trésorerie	399	0	-416

(*) La variation du BFR intègre la variation des comptes courants.
Source : SNI

Revue analytique 2008

Emplois

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

Ressources

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

Revue analytique 2007

Emplois

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

Ressources

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

Revue analytique 2006

Emplois

- Les emplois totalisent 1 173,2 Mdh et incluent notamment :
 - l'acquisition de titres NSI pour 903,6 Mdh ;
 - l'acquisition de titres Wana pour 220,5 Mdh ;
 - l'acquisition de titres ONA pour un montant de 48,9 Mdh.

Ressources

- Les ressources s'établissent à 1 403,9 Mdh et sont relatives principalement à :
 - l'émission de billets de trésorerie pour un montant de 400 Mdh ;
 - la cession de titres Sonasid pour 281,1 Mdh ;
 - la cession de titres Berliet Maroc pour 5,3 Mdh ;
 - la cession de titres Managem pour 29,7 Mdh.

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

Ratios d'endettement

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Fonds propres et assimilés	7 098	7 543	8 230	6,3%	9,1%
Endettement net	1 763	2 216	4 232	25,7%	90,9%
Dettes de financement	1 600	2 400	4 350	50,0%	81,3%
Gearing	24,8%	29,4%	51,4%	+4,6 pts	+22,0 pts

Source : SNI

Le gearing a connu une hausse significative (+26,6 pts) sur la période 2006-2008 en raison de la croissance plus rapide de l'endettement net par rapport à celle des fonds propres.

En effet, les fonds propres ont connu une croissance annuelle moyenne de 7,7% sur la période 2006-2008 contre 55,0% pour l'endettement sur la même période. En 2008, SNI présente un endettement net de 0,51x les fonds propres.

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

Ratios de rentabilité

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Résultat Net	1 073	741	1 047	-31,0%	41,3%
Actif	9 598	11 198	13 905	16,7%	24,2%
Fonds propres et assimilés	7 098	7 543	8 230	6,3%	9,1%
ROA	11,2%	6,6%	7,5%	-4,6 pts	+0,9 pts
ROE	15,1%	9,8%	12,7%	-5,3 pts	+2,9 pts

Source : SNI

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

En 2007, le ROA s'établit à 6,6% contre 11,2% en 2006 en raison de la baisse de 31,0% du résultat net combinée à la poursuite du programme d'investissement de SNI. Le ROE s'élève à 9,9% en 2007 contre 15,1% en 2006 compte tenu de la baisse du résultat net en 2007.

Equilibre financier

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Fonds de roulement	-350,6	127,8	46,7	Ns	-63,5%
Besoin en fonds de roulement d'exploitation*	-188,1	-55,9	-71,5	-70,3%	27,9%
Comptes courants associés	-158,8	187,1	537,8	Ns	>100%
Trésorerie Nette	-3,7	-3,4	-419,6	-8,1%	>100%
dont Billets de Trésorerie	0	0	-405	Ns	Ns

* hors comptes courants

Source : SNI

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

Le besoin en fonds de roulement s'élève à 466,3 Mdh en 2008 contre 131,2 Mdh en 2007, soit une hausse significative qui s'explique principalement par la croissance significative des comptes courants associés qui s'établissent à 537,8 Mdh en 2008 contre 187,1 Mdh en 2007. Le besoin en fonds de roulement d'exploitation s'est apprécié de 27,9% en 2008 et s'élève à -71,5 Mdh.

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

En 2007, le fonds de roulement s'établit à 127,8 Mdh contre -350,6 Mdh en 2006 en hausse significative en raison principalement de la croissance de 15,3% des financements permanents sur la période.

Le besoin en fonds de roulement s'élève à 131,2 Mdh contre -346,9 Mdh en 2006, soit un recul significatif qui s'explique principalement par la baisse des comptes courants associés qui s'établissent à 187,1 Mdh en 2007 contre 158,8 Mdh en 2006.

La trésorerie nette demeure quasi stable entre 2006 et 2007 et s'établit à -3,4 Mdh contre -3,7 Mdh en 2006.

Ratios du portefeuille

En millions de dirhams	2006	2007	2008	Var. 07/06	Var. 08/07
Valeur de marché du portefeuille des participations SNI ²⁵	20 341,0	27 726,0	29 218,0	36,3%	5,4%
VNC du portefeuille des participations SNI	9 017,3	9 872,6	12 500,7	9,5%	26,6%
Valeur de marché / VNC	2,3	2,8	2,3	24,5%	-16,8%

Source : SNI

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

En 2007, la valeur de marché du portefeuille s'élève à 27 726 Mdh contre 20 341 Mdh en 2006, soit une hausse de 36,3%. La valeur de marché du portefeuille SNI représente 2,8x sa VNC contre 2,3x en 2006.

²⁵ Source : Rapports d'activité SNI 2007 et 2008

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

Participation	2006	2007	2008
Participations stratégiques	82,5%	84,4%	81,9%
ONA	56,1%	52,0%	43,6%
WANA	2,4%	15,1%	15,9%
SOMED	0,0%	0,0%	9,9%
Nouvelles Sidérurgies Industrielles	10,0%	8,7%	6,8%
Lafarge Maroc	13,9%	8,7%	5,7%
Autres Participations cotées	15,6%	13,9%	16,2%
Lesieur	2,5%	3,4%	2,7%
Centrale Laitiere	2,9%	2,7%	2,1%
Cosumar	3,3%	3,0%	2,1%
Attijariwafa bank	6,9%	4,8%	9,2%
Autres Participations non cotées	1,9%	1,7%	1,9%
Berliet	0,0%	0,0%	0,0%
Renault	0,3%	0,3%	0,2%
Longometal Afrique	0,8%	0,7%	1,1%
Longometal Armature	0,0%	0,0%	0,0%
OHIO	0,1%	0,1%	0,1%
Financière de Prise de Participations	0,0%	0,0%	0,1%
AM Invest Morocco	0,7%	0,6%	0,5%
Réserves immobilières	0,0%	0,0%	0,0%
FPOS	0,0%	0,0%	0,0%
Leader Food	0,1%	0,0%	0,0%
Autres	0,0%	0,0%	0,0%
Université ONA	0,0%	0,0%	0,0%
Total des titres de participation	100,0%	100,0%	100,0%

Source : SNI

Revue analytique 2007-2008

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

Revue analytique 2006-2007

En 2007, les principales participations ont le poids le plus important dans le portefeuille SNI avec 84,4% de la VNC globale du portefeuille SNI contre 82,5% en 2006. En 2007, ONA est la principale participation de SNI et totalise 52,0% de la VNC globale contre 56,1% en 2006. Wana est la seconde plus importante participation du groupe avec 15,1% de la VNC globale du portefeuille SNI contre 2,4% en 2006. Cette évolution est liée à l'augmentation de la participation de SNI dans Wana.

PARTIE VI : PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT :

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain.

Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de SNI.

I. PRINCIPAUX EVENEMENTS MARQUANTS DE L'ANNEE 2009

Les principaux événements post-clôture sont les suivants :

▪ **Wana**

✓ Attribution de la troisième licence 2 G :

Le 3 février 2009, Wana a été désignée par l'ANRT attributaire de la 3^{ème} licence mobile 2G pour une durée d'exploitation de 15 ans. Les engagements pris par Wana, dans le cadre de cette nouvelle licence mobile, portent sur la mise en place de services pour le mobile conformes aux pratiques internationales tant en termes de couverture que de qualité de service.

✓ Augmentation du capital :

Dans le cadre des différents chantiers pilotés par SNI, Wana a réalisé une augmentation de capital d'un montant de 2,85 milliards de Dhs, le 13 Mars 2009, par l'entrée à hauteur de 31% du capital d'un consortium constitué à 50/50 du fonds d'investissement Al Ajial et de l'opérateur international de télécommunications Zain.

II. ORIENTATIONS A MOYEN TERME

Les orientations stratégiques à moyen terme pour les principales participations de SNI se détaillent comme suit :

ONA

- Redresser les équilibres financiers de Managem à travers l'amélioration de ses performances minières, le contrôle de ses charges d'exploitation et de ses investissements ;
- Défendre les parts de marché du Groupe dans l'agroalimentaire et renforcer le positionnement par rapport à la concurrence ;
- Poursuivre le développement des enseignes Marjane et Acima et réussir leur rapprochement en dégageant des synergies significatives ;
- Atteindre pour Onapar une position de leader sur le marché de l'immobilier au niveau national.

LAFARGE MAROC

- Réussir le démarrage de la deuxième ligne de Tétouan et poursuivre les autres projets d'augmentation de capacité ;
- Poursuivre les actions visant à réduire le coût de revient.

SOMED

- Poursuivre la mise à niveau du portefeuille d'hôtels ;
- Concrétiser le portefeuille de projets de développement ;
- Renforcer le contrôle interne et mettre en place une gestion des risques.

SONASID

- Défendre la part de marché sur le marché national ;
- Sécuriser l'approvisionnement énergétique et l'approvisionnement en ferraille.

WANA

- Déployer le réseau GSM et proposer des offres innovantes et compétitives de voix mobile à la clientèle ;
- Défendre la part de marché sur l'activité Wholesale ;
- Développer la part de marché sur le segment Entreprises ;
- Fidéliser et consolider les positions sur la mobilité restreinte (Bayn) ;
- Réussir le développement des projets télécoms des zones franches (Casaneashore et Technopolis).

III. ETATS PREVISIONNELS

Avertissement :

Les prévisions données ci-après correspondent aux comptes sociaux de SNI SA. Elles sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de SNI SA.

III.1. Hypothèses d'exploitation

III.1.1. Rémunérations de gestion

Les rémunérations de gestion sont estimées sur la base des business plans des différentes participations. Les hypothèses retenues pour l'estimation des rémunérations de gestion de SNI S.A. au titre de la période 2009^E - 2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Longométal Afrique	5,8	5,8	6,8	7,6	7,9
Sonasid	75,6	55,2	54,4	53,5	53,3
Lafarge Maroc	45,0	48,1	50,3	52,6	55,0
Total	126,4	109,2	111,5	113,7	116,3

Source : SNI

Les prévisions tablent sur un repli en 2009 des rémunérations de gestion, puis d'une reprise sur la période 2010^P - 2012^P consécutive à la croissance du chiffre d'affaires des principales participations. Lafarge Maroc, Sonasid et Longométal Afrique sont les seules filiales à verser des rémunérations de gestion à SNI S.A.

III.1.2. Produits des titres de participation

Les produits des titres de participation sont estimés sur la base des business plans des différentes participations. Les hypothèses retenues pour l'estimation des produits des titres de participation de SNI S.A. au titre de la période 2009^E - 2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Principales participations*	851,0	810,5	817,0	919,6	938,3
Autres participations cotées **	104,0	137,7	116,9	141,1	141,1
Autres participations non cotées	-	-	-	24,2	47,4
Total	955,0	948,1	933,8	1 084,9	1 126,9

Source : SNI

(*) Les principales participations sont ONA, Lafarge Maroc, NSI et Samed

(**) Il s'agit de Lesieur Cristal, Centrale Laitière, Cosumar et Attijariwafa bank

Les produits des titres de participation de SNI S.A. connaissent un repli sur la période 2009-2010 puis une croissance soutenue en 2011. Cette évolution s'explique par l'évolution des produits liés aux participations cotées (hors principales participations) et autres participations non cotées.

III.1.3. Programme d'investissement

SNI S.A. a mis en place un programme d'investissement correspondant à sa vocation de holding d'investissement. Le tableau ci-dessous résume, sur la période prévisionnelle considérée, les budgets alloués aux principaux postes d'investissements financiers :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Principales participations*	2 052,7	-	-	-	-
Autres participations cotées **	682,8	256,2	-	-	-
Autres participations non cotées	366,7	586,0	750,0	750,0	750,0
Total	3 102,2	842,2	750,0	750,0	750,0

Source : SNI

(*) Les principales participations sont ONA, Lafarge Maroc, NSI, Wana et Samed

(**) Il s'agit de Attijariwafa bank

Les investissements envisagés entre 2009 et 2012 correspondent à une enveloppe globale de projets de développement fixée par SNI S.A. En ce qui concerne l'exercice 2009, 256 Mdh sont affectés principalement à des achats de titres Centrale Laitière et ONA, le reliquat correspondant à des projets en cours de développement.

III.1.4. Cessions

Les hypothèses retenues pour l'estimation des plus values de cessions de SNI S.A. au titre de la période 2009^E -2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Produit net de cessions	638,3	-	150,0	150,0	150,0
VNC cessions	711,1	-	64,2	64,2	64,2
Plus values de cessions	-72,8	-	85,8	85,8	85,8

Source : SNI

Les produits de cessions sont établis sur la base d'une enveloppe annuelle de 150 Mdh réservée à des cessions. SNI S.A. n'envisage aucune cession au titre de l'exercice 2009. SNI S.A. cèdera une partie de son portefeuille de participations dès 2010 avec des plus value de cessions totalisant près de 257 Mdh sur la période 2010-2012.

III.1.5. Distributions de dividendes aux actionnaires

Les hypothèses retenues pour l'estimation des dividendes distribuées aux actionnaires de SNI S.A. au titre de la période 2009^E -2012^P sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Nombre d'actions	10 900 000	10 900 000	10 900 000	10 900 000	10 900 000
Dividende par action (Dh)	33	33	35	37	39
Résultat Net Par Action (Dh)	68,0	96,0	64,7	72,0	85,6
Pay out Ratio*	48,6%	34,4%	54,1%	51,4%	45,6%
Dividende distribué (Mdh)	359,7	359,7	381,5	403,3	425,1

* Pay out Ratio = Dividende distribué en exercice n / Résultat Net exercice n-1

Source : SNI

Les dividendes distribués aux actionnaires de SNI S.A. demeurent stables entre 2008 et 2009. Les prévisions tablent sur une croissance des dividendes distribués dès 2010 avec un taux de croissance annuel moyen de 5,6% sur la période 2010-2012.

III.2. Compte de produits et charges prévisionnel

Le compte de résultat prévisionnel (2009^E-2012^P) de SNI S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	Tcam 2012/2009
Rémunérations de gestion	126	109	111	114	116	2,1%
Produits d'exploitation	127	109	111	114	116	2,1%
Achats consommés de matières	0	0	0	0	0	3,0%
Autres charges externes	53	46	47	48	50	3,2%
Impôts et taxes	0	0	1	1	1	3,0%
Charges de personnel	20	23	27	31	34	13,7%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	1	1	3,0%
Dotations d'exploitation	3	3	2	2	2	-15,9%
Charges d'exploitation	78	74	78	83	88	6,1%
Résultat d'exploitation	49	36	34	31	28	-7,3%
Produits des titres de participation	955	948	934	1 085	1 127	5,9%
Intérêts et autres produits financiers	17	-	-	-	-	Ns
Reprises financières(*)	241	-	-	-	-	Ns
Produits financiers	1 213	948	934	1 085	1 127	5,9%
Charges d'intérêts	185	277	269	268	275	-0,3%
Charges financières	185	277	269	268	275	-0,3%
Résultat financier	1 028	671	665	817	852	8,3%
Résultat courant	1 077	706	699	848	880	7,6%
Plus(moins)-values de cession	- 73	-	86	86	86	Ns
Autres éléments non courants	84	-	-	-	-	Ns
Résultat non courant	12	-	86	86	86	Ns
Résultat avant impôt	1 088	706	785	934	966	11,0%
Impôt sur les sociétés	41	1	1	1	1	2,1%
Résultat net	1 047	706	784	933	966	11,0%

Source : SNI

Eléments remarquables du compte de produits et charges prévisionnel

- Les produits d'exploitation enregistrent une croissance annuelle moyenne de 2,1% sur la période 2009-2012. Cette croissance résulte essentiellement de la progression des rémunérations de gestion consécutive à l'augmentation du chiffre d'affaires des principales participations.
- Les principales évolutions des charges d'exploitation se présentent comme suit :
 - ✓ les autres charges externes s'établissent à 45,7 Mdh en 2009 contre 53,4 Mdh en 2008, soit un repli de 38,2% suite à la prise en charge en 2008 d'honoraires de consultants dont la quote-part est refacturée en 2009 aux partenaires de SNI ;
 - ✓ les charges de personnel s'élèvent à 23,0 Mdh en 2009 et progressent selon un taux de croissance annuel moyen de 13,7% entre 2009 et 2012. Cette croissance soutenue résulte de la politique de recrutement de SNI S.A. pour la période 2009-2012 combinée à l'effet de l'inflation.
- Les charges d'intérêts s'établissent à 277,3 Mdh en 2009 contre 185,1 Mdh en 2008, soit une hausse de 49,8%, suite à la prise en compte en 2009 des intérêts additionnels liés à l'augmentation de l'endettement de SNI S.A. au 31/12/2008 (Emission Obligataire de 1 200 Mdh et CMT de 750 Mdh) et de la charge d'intérêts liée à l'émission obligataire de 1 500 Mdh, objet de la présente note d'information. Les charges d'intérêts diminuent entre 2009 et 2010 en raison essentiellement du recul de l'encours des billets de trésorerie (405 Mdh en 2009 contre 240 Mdh en 2010) et du remboursement de l'emprunt obligataire de 1 200 Mdh arrivant à échéance fin 2009. A partir de

2010, la hausse des charges d'intérêt s'explique par l'augmentation de l'encours des billets de trésorerie ainsi que la hausse des CMT ;

- L'impôt sur les sociétés s'établit en 2009 à 0,5 Mdh contre 41,5 Mdh en 2008 soit un repli significatif de près de 100% qui s'explique par la non récurrence des reprises de provisions pour dépréciation de titres constatées en 2008 principalement au titre des participations Leader Food (173 Mdh), Longométal Afrique (64 Mdh). L'impôt sur les sociétés pour la période 2009 - 2012 correspond au règlement de la cotisation minimale ;
- Le résultat net s'établit à 965,5 Mdh en 2012 vs 705,8 Mdh en 2009, soit une croissance moyenne annuelle de 11,0% sur la période.

III.3. Bilan prévisionnel

Le bilan prévisionnel (2009^E-2012^P) de SNI S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	Tcam 2012/2009
ACTIF						
Actif immobilisé	12 533	13 551	14 239	14 927	15 615	4,8%
Immobilisations corporelles et incorporelles	33	37	39	41	43	5,5%
Immobilisations financières*	12 500	13 515	14 201	14 886	15 572	4,8%
Actif circulant	1 371	84	84	84	84	0,0%
Clients	27	27	27	27	27	0,0%
Etat débiteur	47	47	47	47	47	0,0%
C/c Actif	1 288	-	-	-	-	Ns
Autres créances	7	7	7	7	7	0,0%
VMP	1	1	1	1	1	0,0%
Ecart de conversion actif	1	1	1	1	1	0,0%
Trésorerie Actif	1	6	1	3	5	-4,0%
Total ACTIF	13 905	13 641	14 324	15 014	15 704	4,8%
PASSIF						
Fonds propres	8 199	8 545	8 948	9 478	10 018	5,4%
Capital Social, Primes d'émission et réserve légale	1 574	1 574	1 574	1 574	1 574	0,0%
Report à nouveau	1 653	2 340	2 665	3 046	3 554	14,9%
Résultat net de la période	1 047	706	784	933	966	11,0%
Autres réserves	3 925	3 925	3 925	3 925	3 925	0,0%
Dettes à moyen et long terme	4 350	4 650	4 950	4 950	4 950	2,1%
Dont EO	3 600	3 900	3 900	3 900	3 900	0,0%
Dont CMT	750	750	1 050	1 050	1 050	11,9%
Provisions durables pour risques et charges	39	39	39	39	39	0,0%
Subventions d'investissement	31	31	31	31	31	0,0%
Dettes du passif circulant	866	116	116	116	116	0,0%
Fournisseurs	10	10	10	10	10	0,0%
Etat créateur	56	56	56	56	56	0,0%
C/C Passif	750	-	-	-	-	Ns
Autres dettes	51	51	51	51	51	0,0%
Trésorerie passif	420	260	240	400	550	28,4%
Dont billets de trésorerie	405	260	240	400	550	28,4%
Dont facilité de caisse	15	-	-	-	-	Ns
Total PASSIF	13 905	13 641	14 324	15 014	15 704	4,8%

* Incluant l'impact non-cash de la capitalisation du compte courant Actif FPOS en 2009 pour un montant de 173Mdh

Source : SNI

Eléments remarquables du bilan prévisionnel

- Sur la période 2009-2012, les capitaux propres progressent suite à l'augmentation du report à nouveau et à la stabilité des dividendes distribués ;
- L'endettement net s'inscrit en croissance sur la période 2009-2012 s'établissant à 5 495 Mdh en 2012 contre 4 902 Mdh en 2009 en raison principalement de l'émission en 2009 d'un emprunt obligataire pour un montant de 1 500 Mdh et du remboursement la même année d'un emprunt obligataire de 1 200 Mdh ainsi que l'augmentation des billets de trésorerie et des CMT à partir de 2010 ;
- Le poste comptes courants trésorerie s'inscrit en net recul entre 2008 et 2009 (1 288 Mdh en 2008 et nul en 2009) suite au remboursement à SNI S.A. en 2009 du compte courant actif.

III.4. Tableau de flux prévisionnel

Le tableau de flux prévisionnel (2009^E-2012^P) de SNI S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P	Tcam 2012/2009
Capacité d'autofinancement	801	703	697	846	878	7,7%
Variation du BFR	-11	-	-	-	-	Ns
Flux net de trésorerie provenant de l'exploitation	812	703	697	846	878	7,7%
Investissements financiers	3 106	842	750	750	750	-3,8%
Acquisition d'immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	0,0%
Cessions	638	-	150	150	150	Ns
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-2 467	-843	-600	-600	-600	-10,7%
Flux net de trésorerie disponible (FCF)	-1 656	-140	96	245	278	Ns
Augmentation de Capital	-	-	-	-	-	Ns
Distribution de dividendes	360	360	382	403	425	5,7%
Désendettement net	-2 015	-499	-285	-158	-148	-33,4%
Variation des Comptes courants	-125	365	-	-	-	-100,0%
<i>dont variation CC passif</i>		-923	-	-	-	-100%
<i>dont variation CC Actif</i>		1 288	-	-	-	-100%
Augmentation de dette	1 950	1 760	540	400	550	-32,1%
<i>Emprunt obligataire</i>	1 200	1 500	-	-	-	-100,0%
<i>Crédits bancaires MLT</i>	750	-	300	-	-	Ns
<i>BT</i>	-	260	240	400	550	28,4%
<i>Facilité de caisse</i>	-	-	-	-	-	Ns
Réduction de dette	-	-1 620	-260	-240	-400	-37,3%
<i>Emprunt obligataire</i>	-	-1 200	-	-	-	-100,0%
<i>Crédits bancaires MLT</i>	-	-	-	-	-	Ns
<i>BT</i>	-	-405	-260	-240	-400	-0,4%
<i>Facilité de caisse</i>	-	-15	-	-	-	-100,0%
Augmentation / (Réduction) de l'endettement	1 825	505	280	160	150	2,4%
Variation de trésorerie	-190	5	-5	2	2	-20,0%

Source : SNI

Eléments remarquables du tableau de flux simplifié

L'évolution de la capacité d'autofinancement sur la période 2009^E-2012^P est corrélée à l'évolution du résultat net sur cette période.

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

Ratios d'endettement

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Fonds propres et assimilés	8 230	8 576	8 979	9 509	10 049
Endettement net	4 232	4 904	5 189	5 347	5 495
Dettes de financement	4 350	4 650	4 950	4 950	4 950
Gearing	51,4%	57,2%	57,8%	56,2%	54,7%

Source : SNI

Le gearing prévisionnel connaît une légère hausse sur la période 2008-2012 (+3,3 pts) raison de la croissance plus rapide de l'endettement net par rapport à celle des fonds propres.

En effet, les fonds propres prévisionnels connaissent une croissance annuelle moyenne de 5,1% sur la période 2008-2012 contre 6,7% pour l'endettement sur la même période. En 2012, SNI présentera un endettement net de 0,55x les fonds propres.

Ratios de profitabilité

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Résultat Net	1 047	706	784	933	966
Total Actif	13 905	13 641	14 324	15 014	15 704
Fonds propres et assimilés	8 230	8 576	8 979	9 509	10 049
ROA	7,5%	5,2%	5,5%	6,2%	6,1%
ROE	12,7%	8,2%	8,7%	9,8%	9,6%

Source : SNI

Les ratios de profitabilité prévisionnels devraient connaître une baisse en 2009 par rapport à 2008 puis une croissance sur la période 2009-2012.

Le ROA s'établit ainsi à 5,2% en 2009 contre 7,5% en 2008 puis s'améliore pour atteindre 6,1% en 2012. Cette tendance haussière du ROA traduit l'amélioration prévisionnelle des actifs de SNI.

Le ROE s'élève à 8,2% en 2009 contre 12,7% en 2008 puis progresse pour atteindre 9,6% en 2012 reflétant un meilleur rendement des capitaux propres de SNI.

Equilibre financier

En millions de dirhams	2008 ^R	2009 ^E	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P
Fonds de roulement	46,7	-325,5	-310,6	-468,7	-616,2
Besoin en fonds de roulement d'exploitation*	-71,5	-71,5	-71,5	-71,5	-71,5
Comptes courants associés	537,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Trésorerie Nette	-419,6	-254,0	-239,1	-397,2	-544,7
<i>dont Billets de Trésorerie</i>	<i>-405,0</i>	<i>-260,0</i>	<i>-240,0</i>	<i>-400,0</i>	<i>-550,0</i>

* hors comptes courants

Source : SNI

Le fonds de roulement connaît une baisse significative sur la période 2008-2012 (-616,2 Mdh en 2012 contre 46,7 Mdh en 2008) justifiée par la hausse des actifs immobilisés sur la période.

Le besoin en fonds de roulement connaît un recul significatif sur la période 2008-2012 (-71,5 Mdh en 2012 contre 466,3 Mdh en 2008) qui s'explique principalement par :

- la baisse de l'actif circulant s'élevant à 84 Mdh en 2009 contre 1 371 Mdh en 2008;
- la baisse des dettes du passif circulant qui s'établissent à 116 Mdh en 2009 contre 861 Mdh en 2008.

La trésorerie nette demeure négative entre 2009 et 2012 et s'établit à -254,0 Mdh en 2009 contre -544,7 Mdh en 2012.

PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUES

I. LE RISQUE DE MARCHE

La SNI peut être confrontée aux facteurs de risque suivants :

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

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

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

II. LE RISQUE DE CONCURRENCE

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

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

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

III. LE RISQUE DE PORTEFEUILLE

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

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

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

PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

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

PARTIE IX : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. COMPTES CONSOLIDES

I.1. Règles et méthodes comptables

I.1.1. Référentiel comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 13 octobre 2005, les états financiers consolidés du Groupe SNI sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2008 et telles que publiées à cette même date.

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

Le Groupe a suivi les dernières publications de l'IASB et de l'IFRIC. Parmi ces dernières normes et interprétations publiées mais non encore adoptées par l'Union européenne (UE) :

- l'amendement d'IAS 23, Coûts d'emprunt applicable à compter du 1er janvier 2009 ne devrait pas avoir d'impact sur les comptes consolidés du Groupe puisque le traitement comptable proposé par cette norme correspond au principe comptable actuellement retenu par le Groupe;
- la révision d'IAS 1 applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 devrait avoir une incidence sur la présentation des états financiers du Groupe.
- la révision d'IFRS 3 et IAS 27 applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009 devrait avoir une incidence sur les opérations de regroupement d'entreprises qui seraient opérées au cours de l'exercice 2010 et suivants ;
- la publication d'IFRIC15, Accords pour la construction d'un bien immobilier applicable à compter du 1er janvier 2009 ne devrait pas avoir d'impact sur les comptes consolidés du Groupe dans la mesure où elle confirme le traitement retenu par les filiales immobilières pour la comptabilisation de chiffre d'affaires lié aux contrats de construction et en l'occurrence, à l'achèvement.

Les principes et méthodes comptables du Groupe sont décrits ci-après.

I.1.2. Bases d'évaluation

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS.

I.1.3. Utilisation d'estimations et hypothèses

L'établissement des états financiers consolidés, en conformité avec les normes comptables internationales en vigueur, a conduit le Groupe à faire des estimations et formuler des hypothèses ayant une incidence sur les états financiers et les notes les accompagnant.

Le Groupe procède à ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations.

Les montants qui seront publiés dans ses futurs états financiers consolidés sont susceptibles de différer de ces estimations en fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales estimations significatives faites par le Groupe portent notamment sur l'évolution des engagements envers les salariés, les goodwill, les immobilisations incorporelles et les provisions.

Dépréciation des stocks

Les stocks et en-cours de production industrielle sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation. Le calcul de dépréciation des stocks est fondé sur une analyse des changements prévisibles de la demande, des technologies ou du marché afin de déterminer les stocks obsolètes ou en excès.

Les dépréciations sont comptabilisées parmi les charges d'exploitation courantes ou en charges de restructuration, le cas échéant, suivant la nature des montants concernés.

Dépréciation des créances clients et des prêts

Une dépréciation des créances clients et des prêts est comptabilisée si la valeur actualisée des encaissements futurs est inférieure à la valeur nominale. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance. Un taux de recouvrabilité plus faible que celui estimé ou la défaillance des principaux clients du Groupe peut avoir un impact négatif sur ses résultats futurs.

Frais de développement capitalisés, goodwill, immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles

Les conditions de capitalisation des frais de développement sont énoncées ci-dessous. Une fois capitalisés, ces frais sont amortis sur la durée de vie estimée des produits concernés.

Le Groupe doit en conséquence évaluer la faisabilité commerciale et technique de ces projets et estimer les durées de vie des produits en résultant. S'il s'avérait qu'un produit n'était pas en mesure de satisfaire les attentes initiales, le Groupe pourrait être dans l'obligation de déprécier dans le futur tout ou partie des frais capitalisés ou de modifier le plan d'amortissement initial.

Le Groupe a par ailleurs à son actif des immobilisations incorporelles acquises en espèces ou par le biais d'opérations de regroupement d'entreprises ainsi que les goodwill en résultant.

Outre les tests de dépréciation annuels relatifs aux goodwill, il est procédé à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur des actifs incorporels détenus. Les dépréciations éventuelles sont déterminées à partir de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs attendus qui sont obtenus à partir des budgets et prévisions et/ou de valeurs de marché des actifs concernés. Une évolution des conditions de marché ou des perspectives attendues peuvent avoir une incidence sur les flux de trésorerie initialement estimés et peuvent donc conduire à revoir et à modifier la dépréciation comptabilisée précédemment.

Pour les immobilisations corporelles, les principales hypothèses et estimations qui sont prises en compte dans la détermination de la valeur recouvrable sont les perspectives de marché, l'obsolescence et la valeur de réalisation en cas de cession ou de liquidation. Toute modification de ces hypothèses peut avoir un effet significatif sur le montant de la valeur recouvrable et pourrait conduire à revoir la valeur des pertes de valeur comptabilisées.

Provisions

Le montant des provisions comptabilisé par le Groupe est basé sur la meilleure estimation de la sortie d'avantages économiques futurs à la date où le Groupe a comptabilisé cette obligation. Le montant des provisions est ajusté à chaque date de clôture en tenant compte de l'évolution éventuelle de l'estimation de la sortie d'avantages futurs attendue.

Lorsque l'effet temps est significatif sur l'évaluation d'une obligation de sortie d'avantages futurs, les provisions sont actualisées, l'effet de désactualisation étant comptabilisé ultérieurement en charges financières.

Impôts différés

Les impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs. Les actifs relatifs au report en avant des pertes fiscales sont reconnus s'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les estimations de bénéfices futurs sont réalisées à partir des budgets et prévisions de résultats comptables, ajustés des ajustements fiscaux. Ces estimations sont réalisées sur la base d'hypothèses de marché qui pourraient ne pas être confirmées dans le futur.

Provision pour retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe participe à des régimes de retraites à cotisations définies. Par ailleurs, certains autres avantages postérieurs à l'emploi tels que la couverture médicale, les indemnités de départ en retraite et les médailles de travail font l'objet de provisions. L'ensemble de ces engagements est calculé sur le fondement de calculs actuariels reposant sur des hypothèses telles que le taux d'actualisation, le taux d'inflation médicale, les augmentations de salaires futurs, le taux de rotation du personnel et les tables de mortalité. Ces hypothèses sont généralement mises à jour annuellement.

Comptabilisation des revenus

Les revenus sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété du bien.

Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation. Le Groupe sélectionne les méthodes et retient les hypothèses qui lui paraissent les plus adéquates en se basant principalement sur les conditions de marché existant à la date de chaque clôture.

I.1.4. Principes de consolidation

Filiales

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif de fait ou de droit sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les états financiers des sociétés contrôlées sont consolidés dès que le contrôle devient effectif et jusqu'à ce que ce contrôle cesse.

Le contrôle est présumé exister lorsque la mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, sauf si dans des circonstances exceptionnelles où il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle.

Pour déterminer si une entité du Groupe exerce un contrôle sur une autre, il est tenu compte également de l'existence et de l'effet des droits de vote potentiels exerçables à la date d'arrêté des comptes. Cependant, la répartition entre le pourcentage d'intérêt du groupe et les intérêts minoritaires est déterminée sur la base du pourcentage actuel d'intérêt.

La quote-part de résultat net et de capitaux propres leur revenant est présentée sur la ligne « intérêts minoritaires ».

Les acquisitions d'intérêts minoritaires sont comptabilisées en utilisant la "parent entity extension method", par laquelle la différence entre le prix payé et la valeur comptable de la quote-part des actifs nets acquis est comptabilisée en goodwill.

Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence ; l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus.

Selon la méthode de la mise en équivalence, les titres de participation sont comptabilisés au coût, ajusté des modifications post-acquisition dans la quote-part de l'investisseur dans l'entité détenue, et des éventuelles pertes de valeurs de la participation nette. Les pertes d'une entité consolidée selon la méthode de la mise en équivalence qui excèdent la valeur de la participation du groupe dans cette entité ne sont pas comptabilisées, sauf si :

- le Groupe a une obligation légale ou implicite de couvrir ces pertes; ou

- le Groupe a effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise associée à la date d'acquisition, est comptabilisé en tant que goodwill mais n'est pas présenté au bilan parmi les autres goodwill du Groupe. Ce dernier est, en effet, inclus dans la valeur comptable de la participation mise en équivalence et est testé pour dépréciation dans la valeur comptable totale de la participation. Tout excédent de la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité sur le coût d'acquisition, est comptabilisé immédiatement en résultat.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer une influence notable ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées au plus bas de leur valeur d'équivalence à la date de sortie de périmètre ou de leur valeur d'utilité.

Le Groupe a fait le choix, comme autorisé par la norme IAS 31 « Participations dans des coentreprises », de consolider selon la méthode de l'intégration proportionnelle les entités sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer un contrôle conjoint ou une influence notable, ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées conformément aux dispositions de IAS 39.

Les participations dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées qui sont classées comme détenues en vue de la vente (ou incluses dans un Groupe destiné à être cédé qui est classé comme détenu en vue de la vente) selon IFRS 5 sont comptabilisées conformément aux dispositions de cette norme (i.e. les entités sont consolidées mais présentées sur une seule ligne de l'actif et du passif).

Exclusions du périmètre de consolidation

Conformément aux dispositions des IFRS, il n'y a pas d'exemption au périmètre de consolidation du Groupe. Les participations non significatives sont traitées en tant que titres AFS.

Retraitements de consolidation

Toutes les transactions intragroupes, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées par intégration globale ou intégration proportionnelle sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au Groupe (dividendes, plus-values...).

Les résultats des cessions internes réalisées avec les sociétés mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage d'intérêt du Groupe dans ces sociétés.

Date de clôture

Toutes les sociétés du Groupe SNI sont consolidées à partir de comptes annuels arrêtés au 31 décembre, à l'exception de NSI qui clôture ses comptes annuels au 30 juin.

I.1.5. Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères

La monnaie fonctionnelle de la société SNI est le dirham, et c'est également la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des filiales étrangères autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham, sont convertis en dirham comme suit :

- à l'exception des capitaux propres pour lesquels les cours historiques sont appliqués, les comptes de bilan sont convertis sur la base des taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- les comptes de résultat et les tableaux de flux de trésorerie sont convertis sur la base des taux de change moyens de la période ;
- l'écart de conversion en résultant est porté au poste "Ecart de conversion" inclus dans les capitaux propres.

Les Goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère et sont exprimés dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise et sont convertis en dirham au taux de clôture.

Les comptes des entités étrangères non autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham et dont l'activité est le prolongement de la société mère, sont convertis en dirham selon la méthode du cours historique.

Conversion des opérations en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères (c'est-à-dire dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de l'entité) sont converties au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont évalués au cours en vigueur à la date de clôture.

Les différences de change correspondantes sont enregistrées au compte de résultat, les variations de juste valeur des instruments de couverture sont enregistrées conformément au traitement décrit dans la note I.1.16 Actifs financier – Instruments dérivés.

I.1.6. Regroupements d'entreprises

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition comprend, à la date du regroupement, les éléments suivants :

- la juste valeur, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés ;
- les éventuels instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entité acquise ;
- les autres coûts éventuellement directement attribuables au regroupement d'entreprises.

Les actifs, passifs, passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui répondent aux critères de comptabilisation énoncés par la norme IFRS 3 sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des actifs (ou groupe d'actifs), répondant aux dispositions de la norme IFRS 5 pour une qualification d'actifs non courants destinés à être cédés, alors comptabilisés et évalués à la juste valeur diminuée des coûts nécessaires à la vente.

Dans le cas d'une première consolidation d'une entité, le Groupe procède dans un délai n'excédant pas un an à compter de la date d'acquisition à l'évaluation de tous les actifs, passifs et passifs éventuels à leur juste valeur.

Le goodwill ou « écart d'acquisition » correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Il suit les principes définis dans le paragraphe .I.1.7 Goodwill.

I.1.7. Goodwill

Le goodwill est évalué dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Il est comptabilisé à l'actif du bilan. Il n'est pas amorti et fait l'objet de test de pertes de valeur annuel ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Les pertes de valeur enregistrées ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Lorsque la quote-part de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquise excède le coût d'acquisition, un écart d'acquisition négatif est immédiatement comptabilisé en résultat.

Lors de la cession d'une filiale ou d'une entité contrôlée conjointement, le montant du goodwill attribuable à la filiale est inclus dans le calcul du résultat de cession.

I.1.8. Immobilisations incorporelles

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles sont essentiellement des frais de développement capitalisés, des brevets et des logiciels.

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition initial diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est définie sont amorties en fonction de leur propre durée d'utilité dès leur mise en service.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est indéfinie, ne sont pas amorties mais font l'objet, tous les ans, de tests de perte de valeur ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Le cas échéant, une perte de valeur est enregistrée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est définie sont amorties selon le mode linéaire, sur les périodes suivantes :

- Logiciels :	de 3 à 7 ans
- Frais de développement :	5 ans
- Brevets :	de 2 à 30 ans
- Autres immobilisations incorporelles :	5 ans

I.1.9. Immobilisations corporelles

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, font partie intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont généralement pratiqués en fonction des durées d'utilisation (durée d'utilité) suivantes :

- Immeubles et constructions :

	F 1*	F 2*	F 3*	F 4*	F 5*	F 6*	F 7*
Gros œuvres – Charpente métallique	50 ans	50 ans	50 ans	25 ans	33 ans	40 ans	
Etanchéité, toiture et autres	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans	10 ans		
Agencements et aménagements	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans		20 ans
Installations techniques fixes	25 ans	25 ans	25 ans	20 ans	20 ans		
Menuiserie intérieure & extérieure	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans		

* F1 : constructions en dur $\leq R+2$
 F2 : constructions en dur $> R+2$
 F3 : Bâtiment industriel en dur (entrepôt, magasins, etc)
 F4 : Bâtiment industriel- construction légère- structure métallique
 F5 : Bâtiment industriel- construction lourde- structure métallique
 F6 : Bâtiment en copropriété
 F7 : Aménagements extérieurs/terrains non construits.

- installations techniques, matériel et outillage :	de 3 à 30 ans
- matériel de transport :	de 4 à 15 ans
- Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers :	de 3 à 10 ans
- Autres immobilisations corporelles :	de 3 à 10 ans

Le mode d'amortissement retenu par le Groupe est le mode linéaire. L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location financement.

A chaque date de clôture, le Groupe revoit les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des immobilisations corporelles et adapte les plans d'amortissement de façon prospective en cas de variation par rapport à l'exercice précédent.

I.1.10. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production et la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

I.1.11. Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location sont classés en contrats de location financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en location simple.

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en tant qu'actifs au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminée au commencement du contrat de location. Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue du contrat de location financement, en passifs financiers.

Ces immobilisations sont amorties sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité des actifs et la durée du contrat de location financement, lorsqu'il existe une assurance raisonnable qu'il n'y aura pas de transfert de propriété au terme du contrat.

Pour les contrats de location simple où le Groupe est preneur, les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que l'assurance et la maintenance) sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de locations signés par le Groupe (bailleur) avec ses clients englobent des contrats de location financement et de location simple. Dans ces derniers contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail. Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement » ou autres postes d'immobilisations concernées, et amortis sur la durée ferme du bail.

I.1.12. Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs

Concernant les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles, la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » précise que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de dépréciation de ces immobilisations, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable (la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur (diminuée des coûts de vente) pouvant conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur. La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables (données de marché, transactions récentes ...).

La fermeture planifiée de certains sites, des réductions d'effectifs complémentaires ainsi que la révision à la baisse des perspectives de marché peuvent, dans certains cas, être considérées comme des indices de perte de valeur.

Ainsi, conformément aux dispositions de la norme IAS 36, le Groupe examine au moins une fois par an les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité définie afin

d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que ces actifs ont pu perdre de la valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer, s'il y a lieu, le montant de la perte de valeur. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Les goodwill et immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Un test de dépréciation complémentaire est réalisé à chaque fois qu'un indice de perte de valeur a pu être identifié.

Le Groupe a déterminé que le plus petit niveau auquel les actifs pouvaient être testés pour perte de valeur étaient les différentes entités appartenant aux différents domaines d'activités stratégiques telles que définis par le Groupe.

Lorsque la valeur recouvrable d'une UGT est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur est alors comptabilisée en résultat. Cette perte de valeur est affectée en premier lieu sur la valeur au bilan du goodwill. Le reliquat est affecté au reste des actifs inclus dans l'UGT au prorata de leur valeur comptable.

La valeur recouvrable d'une UGT correspond au montant le plus élevé entre sa valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés) et sa juste valeur sur le marché.

Pour une filiale non cotée, la valeur recouvrable des UGT est déterminée à partir des projections actualisées des flux de trésorerie futurs d'exploitation, sur une durée de trois ans extrapolée pour trois autres années et d'une valeur terminale. Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs et le coût moyen pondéré du capital diffèrent en fonction des UGT et des secteurs d'activités dans lesquels elles interviennent.

Pour une filiale cotée, la valeur recouvrable de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) retenue est sa capitalisation boursière.

I.1.13. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activité abandonnées

Les actifs ou groupes d'actifs non courants destinés à être cédés, satisfont aux critères d'une telle classification si leur valeur comptable sera principalement recouvrée par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable et que l'actif (ou le groupe d'actifs destiné à être cédé) est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel. La direction doit s'être engagée envers un plan de vente, et dont on s'attend à ce que la vente soit conclue dans un délai de douze mois à compter de la date où l'actif ou groupe d'actifs a été qualifié d'actif non courant destiné à être cédé.

Le Groupe évalue à chaque date d'arrêté s'il est engagé dans un processus de sortie d'actif ou d'activité et présente ces derniers, le cas échéant, en « actifs destinés à être cédés ».

Ces actifs détenus en vue de la vente sont présentés séparément des autres actifs au bilan. Les éventuels passifs liés à ces actifs destinés à être cédés sont également présentés sur une ligne distincte au passif du bilan.

Les actifs détenus en vue de la vente et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de sortie. A compter de la date d'une telle classification, l'actif cesse d'être amorti.

Une activité abandonnée représente une activité ou une zone géographique significative pour le Groupe faisant soit l'objet d'une cession soit d'un classement en actifs détenus en vue de la vente. Les résultats des activités abandonnées sont présentés, au compte de résultat, distinctement du résultat des activités poursuivies.

I.1.14. Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou aux coûts de production encourus pour amener les stocks dans l'état et à l'endroit où ils se trouvent. Ces derniers comprennent, sur la base d'un niveau normal d'activité, les charges directes et indirectes de production. Les coûts de revient sont généralement calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation des stocks correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés pour achever les produits et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

I.1.15. Titres d'autocontrôle et actions propres

Les titres d'autocontrôle et actions propres détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres consolidés pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat.

I.1.16. Actifs financiers

Les actifs financiers doivent être classés selon les quatre catégories suivantes :

- actifs évalués à la juste valeur en résultat : juste valeur avec variations de juste valeur en résultat ;
- actifs détenus jusqu'à l'échéance : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat. Cette catégorie n'est pas utilisée par le Groupe ;
- prêts et créances : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat ;
- actifs disponibles à la vente : juste valeur avec variations de juste valeur en capitaux propres, ou en résultat pour provisionner une dépréciation objective durable (six mois) ou significative (baisse supérieure à 20%) et dans ce cas toute baisse ultérieure sera portée en résultat tandis que toute hausse ultérieure sera portée en capitaux propres.

Evaluation des créances clients et actifs financiers non courants

Les créances clients, prêts et autres actifs financiers non courants sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti. Ils peuvent, par ailleurs, faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur.

Une provision pour dépréciation des créances est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité ou une partie des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la provision représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés actualisés le cas échéant. Le montant de la perte est comptabilisé en dépréciation des comptes de créances et contrepartie d'une dotation pour dépréciation de l'actif circulant.

Titres de participation des sociétés non consolidées et autres titres immobilisés

Les titres de participation des sociétés non consolidées et les autres titres immobilisés sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente (AFS) et figurent au bilan pour leur juste valeur. Les pertes et gains latents sont enregistrés dans une composante séparée des capitaux propres. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond au cours de bourse. Pour les autres titres, si la juste valeur n'est pas estimable de façon fiable, elle correspond au coût d'acquisition net des dépréciations éventuelles.

Une dépréciation est constatée en cas de signes objectifs de dépréciation des actifs autres que ceux classés en transaction. Sauf exception, le Groupe considère qu'une baisse significative ou durable est présumée lorsque l'instrument de capitaux propres a perdu 20 % au moins de sa valeur sur une période de 6 mois consécutifs.

Ce critère de baisse significative ou durable de la valeur du titre est une condition nécessaire mais non suffisante pour justifier l'enregistrement d'une dépréciation. Cette dernière n'est constituée que dans la mesure où la dépréciation se traduira par une perte probable de tout ou partie du montant investi. La reprise de cette perte de valeur par le compte de résultat ne peut intervenir qu'au moment de la cession des titres, toute reprise antérieure étant comptabilisée en capitaux propres.

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

Application de la comptabilité de couverture :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants au bilan, la partie couverte de ces éléments est évaluée à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en résultat et compensée pour la part efficace par les variations symétriques de juste valeur des instruments dérivés ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
- pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.

Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

I.1.17. Valeurs mobilières de placement

Conformément à la norme IAS 39 « Instruments financiers: comptabilisation et évaluation », les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Pour les placements considérés comme détenus à des fins de transaction, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat (en autres produits et charges financiers). Pour les placements disponibles à la vente, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement dans les capitaux propres ou en résultat (en autres produits et charges financiers) dans le cas d'indication objective d'une dépréciation plus que temporaire de la valeur mobilière ou en cas de cession.

I.1.18. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conformément à la norme IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie », la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant au bilan, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Les placements dans des actions cotées, les placements dont l'échéance initiale est à court ou moyen terme sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

Les découverts bancaires liés à des opérations de financement sont également exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

I.1.19. Décomptabilisation des actifs financiers

Un actif financier tel que défini par la norme IAS 32 "Instruments financiers: informations à fournir et présentation » est sorti du bilan en tout ou partie lorsque le Groupe n'attend plus de flux de trésorerie futurs de celui-ci et transfère la quasi-totalité des risques et avantages qui lui sont attachés.

I.1.20. Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill.

Les taux d'impôt retenus sont ceux votés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé pour chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit imposable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

Une entité du Groupe doit compenser les actifs et passifs d'impôt exigible si, et seulement si, cette entité :

- (a) a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés ; et
- (b) a l'intention, soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les actifs et passifs d'impôts différés, quelque soit leur échéance, doivent être compensés lorsqu'ils sont prélevés par la même autorité fiscale et concernent une même entité fiscale qui dispose du droit de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles. Ainsi, chaque entité du Groupe a procédé à la compensation de ces impôts différés actifs et passifs.

I.1.21. Avantages du personnel

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, sur la base de la méthode des unités de crédit projetées, en tenant compte des conditions économiques propres au Maroc. Les engagements sont couverts par des provisions inscrites au bilan au fur et à mesure de l'acquisition des droits par les salariés. Les provisions sont déterminées de la façon suivante :

- la méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés (« projected unit credit method ») qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs...
- la méthode dite du corridor est appliquée. Ainsi, seuls les écarts actuariels représentant plus de 10% du montant des engagements sont comptabilisés et amortis sur l'espérance de durée résiduelle moyenne de vie active des salariés du régime (DVAR).

A compter du 1^{er} janvier 2007, les gains et pertes résultant des changements d'hypothèses actuarielles ne sont reconnus que lorsqu'ils excèdent 10% de la valeur de l'engagement actualisé. La fraction excédant 10% est alors étalée sur la durée de vie active moyenne résiduelle des salariés.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et est actualisée.

Les indemnités de départ en retraite font également l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte de la probabilité de la présence des salariés dans le Groupe, à leur date de départ en retraite. Cette provision est actualisée.

I.1.22. Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions

tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et engendrant des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés. Lorsque le Groupe estime qu'il a une obligation légale ou implicite lié à un risque environnemental dont l'extinction devrait se traduire par une sortie de ressource, une provision correspondant aux coûts futurs estimés est comptabilisée sans tenir compte des indemnités d'assurance éventuelles (seules les indemnités d'assurance quasi certaines sont comptabilisées à l'actif du bilan). Lorsque le Groupe ne dispose pas d'un échéancier de reversement fiable ou lorsque l'effet temps est non significatif, l'évolution de ces provisions se fait sur la base des coûts non actualisés. Les autres coûts environnementaux sont comptabilisés en charges de la période où ils sont encourus.

I.1.23. Frais d'émission d'emprunt et frais d'augmentation de capital

Les frais d'émission d'emprunts sont étalés en résultat financier sur la durée de vie des emprunts selon une méthode actuarielle.

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur les primes d'émission, de fusion ou d'apport.

I.1.24. Passifs financiers

Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

Lorsque le Groupe a pris l'engagement de racheter les actions détenues par des intérêts minoritaires dans une filiale consolidée, le Groupe, conformément aux dispositions d'IAS 32, constate une dette financière égale à la valeur actuelle du prix d'acquisition. En l'absence de dispositions spécifiques prévues par les IFRS, le Groupe a choisi d'enregistrer la contrepartie de cette dette en Goodwill.

Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers concernent essentiellement les dettes fournisseurs et les autres crédetes. Ces passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

I.1.25. Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires du Groupe sont composés principalement des natures suivantes de chiffre d'affaires :

- ventes de marchandises ;
- ventes de biens et services produits ;
- contrats de construction ;

Un produit est comptabilisé en produits des activités ordinaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Les produits des loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchise, droit d'entrée...) sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les remises commerciales ou rabais pour quantité sont comptabilisées en déduction du revenu à l'exception des actions commerciales prenant la forme d'attribution de produits gratuits qui sont comptabilisés dans le coût des ventes et provisionnés conformément aux dispositions d'IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ».

Les produits des activités ordinaires relatifs à la vente de biens et d'équipements sont comptabilisés lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

I.1.26. Autres produits de l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

I.1.27. Coût de l'endettement net

Il inclut les charges et produits d'intérêts sur les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les autres dettes financières (y compris dettes sur contrat de location financement).

Les coûts d'emprunts qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif sont incorporés dans le coût de cet actif.

I.1.28. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

I.1.29. Liste des normes et interprétations non applicables au Groupe

Liste des principales normes et interprétations non applicables au Groupe au 31 décembre 2008

IFRS 2, Paiement fondé sur des actions
IAS 11, Contrats de construction
IAS 26, Comptabilité et rapports financiers des régimes de retraite
IAS 41, Agriculture
IFRIC 2, Parts sociales des entités coopératives et instruments similaires
IFRIC 7, Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29
IFRIC 8, Champ d'application de la norme IFRS 2 – Paiements fondés sur des actions
IFRIC 9, Réexamen des dérivés incorporés
IFRIC 11, Actions propres et transactions intragroupes
SIC 7, Introduction de l'Euro

3.29.2 Liste des normes et interprétations appliquées par anticipation

IFRS 8, Segments opérationnels
IFRIC 12, Accords de concession de services. Cette interprétation est appliquée par anticipation pour la comptabilisation des concessions publiques accordées au Groupe.

Liste des normes et interprétations publiées par l'IASB/IFRIC mais non encore approuvées par l'Union Européenne

IAS 23 révisée 2007, Coûts d'emprunts. La révision de cette norme ne devrait pas avoir d'impact sur les principes comptables du Groupe dans la mesure où l'option retenue initialement (activation des coûts d'emprunt) est conforme à l'évolution normative.

Révision d'IAS 1, Présentation des états financiers (révision 2007) : cette norme pourrait avoir un impact sur la présentation des états financiers du Groupe

Révision d'IAS39 et IFRS7 : l'IASB a amendé en octobre 2008 les normes IAS 39 et IFRS7 pour permettre, sous conditions, de reclasser certains actifs financiers évalués à la juste valeur vers la catégorie des actifs mesurés au coût. Cette révision n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

Révision d'IFRS 3, Regroupement d'entreprises. Cette révision devrait avoir des impacts sur les états financiers du Groupe pour les exercices 2010 et suivants.

Amendement d'IAS 27, Etats financiers consolidés et individuels

Amendement d'IFRS 2

IFRIC 12, Accords de concession de services

IFRIC 13, Programme de fidélisation des clients

IFRIC 14, IAS 19 – Limitation d'un actif au titre de prestations définies, obligation de financement minimum et leur interaction. Cette interprétation ne trouverait pas application dans le Groupe.

IFRIC 15, Accords pour la construction d'un bien immobilier. Cette interprétation ne devrait pas avoir d'impact sur les principes comptables du Groupe dans la mesure où le traitement retenu par les filiales immobilières pour les contrats VEFA (Vente en Etat Futur d'Achèvement) est la comptabilisation du chiffre d'affaires à l'achèvement conformément aux dispositions de l'interprétation.

IFRIC 16, Couverture d'un investissement net à l'étranger. Cette interprétation ne trouverait pas application dans le Groupe.

I.2. Evolution du périmètre de consolidation

I.2.1. Cessions

Au cours du premier semestre 2008, SNI S.A. a cédé 2,9% de sa participation dans la société Cosumar soit 121 910 titres, pour un montant de 109,7 MDH. Cette opération donne lieu à l'élimination dans les comptes consolidés du Groupe SNI de la plus value sociale réalisée s'élevant à 75,7 Mdh et à la constatation d'un résultat consolidé de cession de 38,7 Mdh.

I.2.2. Activités abandonnées

Durant le premier semestre 2008, Le Groupe a entamé le processus de cession de sa participation dans Leader Food, opération qui s'est concrétisée en juillet 2008. Ainsi, cette opération se traduit par l'élimination de la moins value sociale s'élevant à 137,3 Mdh et à la constatation d'une plus value consolidée de 76,1 Mdh.

I.2.3. Acquisitions

- Acquisition par SNI S.A. de 12 500 actions du holding Kasovi détentrice de 79,1% de CBAO pour un montant de 356,7 Mdh. Cette opération donne lieu à la constatation d'un écart d'acquisition de 183,3 Mdh. Les 12 500 actions de Kasovi sont cédées à FPOS, détenue à 50% par SNI S.A., pour un montant de 345,6 Mdh.
- Acquisition par SNI S.A. de 184 177 titres ONA pour un montant de 323 Mdh. Cette acquisition porte le pourcentage de détention à 34,9% et se traduit par la constatation d'un écart d'acquisition de 174,6 Mdh.
- Entrée du Groupe Samed dans le périmètre de consolidation du groupe SNI. Cette acquisition a concerné 312 319 titres pour un montant de 1 240,0 Mdh et s'est traduite par la constatation d'un écart d'acquisition de 319,3 Mdh.
- Création par Lafarge ciments de l'entité Ecocim spécialisée dans le traitement des déchets et résidus dans les usines en partenariat avec Cimar et Asment. Cette entité est consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Le Groupe SNI a connu par ailleurs la réduction de capital de Lafarge Maroc pour 147 Mdh et l'augmentation de capital de Wana corporate pour 490 Mdh.

II. ETAT DE SYNTHESE – COMPTES CONSOLIDES 2006, 2007 ET 2008 (NORMES IFRS)

II.1. Bilan consolidé

En millions de dirhams	2006	2007	2008
ACTIF			
Goodwill	28,8	28,8	28,8
Immobilisations incorporelles, net	13,2	12,9	24,0
Immobilisations corporelles, net	2 493,5	2 702,1	3 326,8
Participations dans les entreprises associées	6 840,8	7 888,3	9 748,0
Autres actifs financiers	1 659,5	1 651,7	1 966,8
<i>Prêts et créances, net</i>	44,5	43,2	51,6
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	1 615,0	1 608,5	1 915,2
Impôts différés actifs	23,1	8,4	7,5
Autres débiteurs non courants	-	11,8	11,5
Actif non-courant	11 058,9	12 304,0	15 113,4
Stocks et en-cours net	228,7	289,3	354,3
Créances clients, net	441,6	409,9	550,7
Autres débiteurs courants, net	666,8	1 408,6	1 452,5
Trésorerie et équivalent de trésorerie	914,6	752,3	126,3
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	-
Actif courant	2 251,7	2 860,1	2 483,8
Total actif	13 310,6	15 164,1	17 597,2
PASSIF			
Capital	1 090,0	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission et de fusion	375,0	375,0	375,0
Réserves	6 355,2	6 789,1	7 072,0
Ecart de conversion	-	-	-14,9
Résultat net part du Groupe	619,5	788,9	512,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	8 439,7	9 043,0	9 034,2
Intérêts minoritaires	819,6	853,6	857,1
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	9 259,6	9 896,6	9 891,3
Provisions	39,0	36,7	36,1
Avantages du personnel	80,5	89,1	94,7
Dettes financières non courantes	1 651,9	2 446,4	4 523,7
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	451,9	46,4	923,7
<i>Dettes représentées par un titre</i>	1 200,0	2 400,0	3 600,0
Impôts différés passifs	612,1	654,1	549,5
Autres créditeurs non courants	0,6	0,5	-
Passif non courant	2 384,1	3 226,8	5 204,0
Provisions	107,8	41,2	40,4
Dettes financières courantes	123,3	151,7	656,5
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	123,3	151,7	656,5
Dettes fournisseurs courantes	377,4	386,9	490,4
Autres créditeurs courants	1 058,4	1 460,9	1 314,6
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	-
Passif courant	1 666,9	2 040,7	2 501,9
Total passif	4 051,0	5 267,5	7 705,9
Total capitaux propres et passif	13 310,6	15 164,1	17 597,2

II.2. Compte de produits et charges consolidé

En millions de dirhams	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires	2 419,2	2 877,0	3 385,6
Autres produits de l'activité	5,0	9,9	25,4
Produits des activités ordinaires	2 424,2	2 886,9	3 411,0
Achats	-1 057,6	-1 216,9	-1 517,1
Autres charges externes	-248,7	-250,5	-251,9
Frais de personnel	-176,5	-209,1	-211,0
Impôts et taxes	-27,0	-27,3	-22,8
Amortissements et provisions d'exploitation	-203,9	-112,6	-152,1
Autres produits et charges d'exploitation nets	-1,3	-1,8	3,0
Charges d'exploitation courantes	-1 715,0	-1 818,2	-2 151,9
Résultat d'exploitation courant	709,2	1 068,7	1 259,1
Cessions d'actifs	-6,3	-20,8	-20,1
Cessions de filiales et participations	77,0	-	114,8
Résultats sur instruments financiers	0,3	2,8	4,4
Autres produits et charges d'exploitation non courants	13,0	-49,6	-7,7
Résultat des activités opérationnelles	767,2	1 001,1	1 350,5
Résultat financier	9,5	309,5	-118,2
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	776,7	1 310,6	1 232,3
Impôts sur les bénéfices	-281,7	-268,1	-336,2
Impôts différés	-49,5	-61,6	-9,0
Résultat net des entreprises intégrées	445,5	980,9	887,1
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	330,3	28,0	-115,0
Résultat net des activités poursuivies	775,8	1 008,9	772,1
Résultat net des activités abandonnés	-	-	-3,3
Résultat de l'ensemble consolidé	775,8	1 008,9	768,8
Dont Intérêts minoritaires	156,3	220,0	256,7
Dont Résultat net - Part du Groupe	619,5	788,9	512,1
ONA	314,2	584,4	380,0
Lafarge Maroc	368,5	516,1	596,0
Wana	-171,9	-797,5	-773,0
NSI/Sonasid	121,7	128,9	142,0
Somed	-	-	-14,0
Autres participations cotées	47,1	90,2	92,0
Autres participations non cotées	39,9	-13,6	74,0
SNI S.A.	-99,9	280,5	15,0

II.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé

En millions de dirhams	2006	2007	2008
Résultat net de l'ensemble consolidé	775,8	1 008,9	768,8
Ajustements pour			
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	185,9	121,1	127,2
Résultats des sociétés mises en équivalence	-330,3	-28,0	115,0
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-54,7	-199,2	-94,7
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-20,3	-	-
Produits des dividendes	-17,6	-30,3	-33,4
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	538,8	872,5	882,9
Élimination de la charge (produit) d'impôts	331,2	329,7	345,2
Élimination du coût de l'endettement financier net	112,6	146,0	189,5
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	982,6	1 348,2	1 417,6
Incidence de la variation du BFR	-61,5	-371,4	-308,1
Impôts payés	-281,7	-268,1	-336,2
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	639,4	708,7	773,3
Incidence des variations de périmètre	-40,2	-74,7	-1 614,8
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-309,4	-414,3	-787,7
Acquisition d'actifs financiers	-	-0,8	-683,1
Augmentation de capital dans les entreprises associées	-	-1 274,0	0,0
Variation des autres actifs financiers	0,3	1,4	-8,5
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	17,0	0,9	1,4
Cessions d'actifs financiers	28,9	370,9	-
Dividendes reçus	261,3	306,0	504,7
Intérêts financiers versés	-112,6	-146,0	-189,5
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	154,7	-1 230,6	-2 777,5
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-305,2	-327,0	-359,7
Dividendes payés aux minoritaires	-77,0	-186,4	-253,5
Émission de nouveaux emprunts	400,0	1 205,5	2 116,9
Remboursement d'emprunts	-5,2	-410,9	-2,3
Autres flux liés aux opérations de financement	-108,6	50,0	-637,0
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-96,0	331,2	864,4
Incidence de la variation des taux de change	-	-	-
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	108,6	-	3,2
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	497,3	-190,7	-1 136,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	299,8	797,1	606,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	797,1	606,4	-530,3
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	497,3	-190,7	-1 136,7

II.4. Périmètre de consolidation 2006-2008

Filiales	2008			2007			2006		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Lafarge Maroc	50,0	50,0	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle
Lafarge Ciments	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle
Lafarge Cementos	34,3	50,0	Proportionnelle	34,3	50	Proportionnelle	34,3	50	Proportionnelle
Lafarge Beton	34,6	50,0	Proportionnelle	34,6	50	Proportionnelle	34,6	50	Proportionnelle
Lafarge Plâtres	50,0	50,0	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle	50	50	Proportionnelle
Gravel Maroc	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle	34,9	50	Proportionnelle
Ecocim	15,7	45,0	Proportionnelle	-	-	-	-	-	-
Sonasid	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence
Groupe ONA	34,9	34,9	Equivalence	33,8	33,8	Equivalence	33,5	33,5	Equivalence
Somed	32,9	32,9	Equivalence	-	-	-	-	-	-
Leader Food	-	-	Sortie	100	100	Globale	100	100	Globale
Lesieur Cristal	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence
Sapino	34,0	34,0	Equivalence	34	34	Equivalence	34	34	Equivalence
Renault Maroc	20,0	20,0	Equivalence	20	20	Equivalence	20	20	Equivalence
SNI S.A.	100	100	Mère	100	100	Mère	100	100	Mère
Longometal Afrique	99,0	99,0	Globale	99	99	Globale	99	99	Globale
Ohio	100	100	Globale	100	100	Globale	100	100	Globale
Financière de prise de participation	100	100	Globale	99	99	Globale	99	99	Globale
Cosumar	7,1	7,1	Equivalence	9,99	9,99	Equivalence	9,99	9,99	Equivalence
Centrale Laitière	5,0	5,0	Equivalence	5	5	Equivalence	5	5	Equivalence
Wana Corporate	49,0	49,0	Equivalence	49	49	Equivalence	49	49	Equivalence
NSI	25,0	25,0	Equivalence	25	25	Equivalence	25	25	Equivalence
FPOS	50,0	50,0	Proportionnelle	-	-	-	-	-	-
KASOVI	25,0	25,0	Equivalence	-	-	-	-	-	-

II.5. Tableau des immobilisations corporelles et immeubles de placement

En millions de dirhams	Terrains	Construction	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Immeubles de placement	Autres	Total
Valeurs brutes							
Au 1er janvier 2006	87,0	494,2	2 359,8	413,9	8,4	113,9	3 477,2
Acquisitions	1,7	4,9	4,7	296,0	-	1,1	308,4
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-4,2	-4,9	-41,1	-1,3	-8,4	-7,9	-67,9
Autres mouvements	12,6	76,7	528,2	-611,4	-	4,8	10,9
Au 31 Décembre 2006	97,1	570,9	2 851,6	97,2	-	111,9	3 728,6
Au 1er janvier 2007	97,1	570,9	2 851,6	97,2	-	111,9	3 728,6
Acquisitions	13,0	7,1	6,3	384,4	-	1,3	412,1
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-3,7	-64,3	-	-	-5,9	-73,9
Autres mouvements	-	26,5	97,7	-125,3	-	1,1	-
Au 31 décembre 2007	110,1	600,8	2 891,3	356,3	-	108,4	4 066,9
Au 1er janvier 2008	110,1	600,8	2 891,3	356,3	-	108,4	4 066,9
Acquisitions	46,9	10,3	16,1	696,4	-	4,8	774,5
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	0,1	0,1
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-9,0	-68,3	-	-	-4,6	-81,9
Autres mouvements	-7,4	49,8	142,4	-292,1	-	-2,6	-109,9
Au 31 décembre 2008	149,6	651,9	2 981,5	760,6	-	106,1	4 649,7
Amortissement et pertes de valeurs							
Au 1er janvier 2006	-17,5	-215,0	845,5	-0,3	-	-79,1	-1 157,4
Amortissements	-1,0	-22,3	-94,1	-	-	-8,1	-125,5
Pertes de valeur	0,4	-	-	-	-	-	0,4
Reprises de pertes de valeur	-1,2	-2,9	0,4	-	-	-	-3,7
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	1,2	34,1	-	1,6	7,8	44,7
Autres mouvements	2,2	6,0	-	-	-1,6	-0,2	6,4
Au 31 décembre 2006	-17,1	-233,0	-905,1	-0,3	-	-79,6	-1 235,1
Au 1er janvier 2007	-17,1	-233,0	-905,1	-0,3	-	-79,6	-1 235,1
Amortissements	-1,2	-19,8	-108,9	-	-	-4,0	-133,9
Pertes de valeur	-	-14,6	31,3	-	-	-2,1	-47,9
Reprises de pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	-
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	3,1	43,6	-	-	5,6	52,2
Autres mouvements	-	-0,5	1,5	-	-	-1,2	-0,1
Au 31 décembre 2007	-18,3	-264,7	-1 000,2	-0,3	-	-81,3	-1 364,8
Au 1er janvier 2008	-18,3	-264,7	-1 000,2	-0,3	-	-81,3	-1 364,8
Amortissements	-2,3	-20,9	-104,6	-	-	-6,2	-134,0
Reprises de pertes de valeur	-	0,1	13,6	-	-	0,0	13,7
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	9,0	47,2	-	-	4,2	60,4
Autres mouvements	-	22,2	68,1	-	-	11,5	101,8
Au 31 décembre 2008	-20,6	-254,3	-975,9	-0,3	-	-71,8	-1 322,9
Valeurs nettes							
Au 31 décembre 2006	79,9	337,9	1 946,4	96,9	-	32,3	2 493,5
Au 31 décembre 2007	91,8	336,1	1 891,1	356,0	-	27,1	2 702,1
Au 31 décembre 2008	129,0	397,6	2 005,6	760,3	-	34,3	3 326,8

II.6. Goodwill (Ecart d'acquisition)

En millions de dirhams	2008	2007	2006
Au 1er janvier	28,8	28,8	28,8
Valeur brute	87,0	87,0	87,0
Pertes de valeur cumulées	-58,2	-58,2	-58,2
Acquisitions	-	-	-
Cessions et écarts d'acquisition classés en actifs détenus en vue de la vente	-23,2	-	-
Pertes de valeur	23,2	-	-
Écarts de conversion	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Au 31 décembre	28,8	28,8	28,8
Valeur brute	63,8	87,0	87,0
Pertes de valeur cumulées	-35,0	-58,2	-58,2
Total	28,8	28,8	28,8

II.7. Amortissement et provisions d'exploitation

En millions de dirhams	2008	2007	2006
Amortissements nets impactant le résultat d'exploitation courant			
Immobilisations incorporelles	-2,2	-2,4	-8,2
Immobilisations corporelles	-134	-133,9	-118,2
Total	-136,2	-136,3	-126,4
Provisions et Pertes de valeur nettes impactant le résultat d'exploitation courant			
Immobilisations	13,6	-47,9	-5,8
Stocks	-29,9	1,1	-0,1
Créances	-1,4	2,5	-4,8
Provisions pour risques et charges	1,8	68	-66,8
Total	-15,9	23,7	-77,5
Total	-152,1	-112,6	-203,9

II.8. Provisions

En millions de dirhams	2008	2007	2006
Provision environnement	12,5	12,5	12,5
Litiges	7,0	6,6	6,0
Garanties	35,2	30,2	78,7
Autres provisions pour risques et charges	21,8	28,6	49,6
Total	76,5	77,9	146,8

II.9. Ventilation des dettes de financement

En millions de dirhams	2008	2007	2006
Emprunts obligataires	3 600	2 400	1 200
Emprunts auprès des établissements de crédit	924	46	452
Total dettes financières non courantes	4 524	2 446	1 652
Emprunts auprès des établissements de crédit	657	152	123
Total dettes financières courantes	657	152	123
Total	5 180	2 598	1 775

II.10. Chiffre d'affaires par secteur d'activité

Au 31 décembre 2008 :

En millions de dirhams	Ciments	Sidérurgie	Somed	Autres	Elimination inter-secteur	TOTAL
Externe	2 529,2	776,0	0,0	126,4	-46,0	3 385,6
Autres produits de l'activité	24,9	0,0	0,0	0,5	0,0	25,4
Chiffre d'affaires total	2 554,1	776,0	0,0	126,9	-46,0	3 411,0
Résultat des activités opérationnelles	1 159,5	30,5	0,0	-22,5	183,0	1 350,5
Résultat financier	15,0	-4,8	0,0	-128,4	0,0	-118,2
Résultat des mises en équivalence	0,0	138,1	-14,1	-239,0	0,0	-115,0
Impôts	-321,7	-7,8	0,0	-15,7	0,0	-345,2
Résultat net des activités poursuivies	852,8	156,0	-14,1	-405,6	183,0	772,1
Résultat net des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	-3,3	0,0	-3,3

Au 31 décembre 2007 :

En millions de dirhams	Ciments	Sidérurgie	Autres	Elimination inter-secteur	TOTAL
Externe	2 222,8	509,7	164,2	-19,7	2 877,0
Autres produits de l'activité	7,3	-0,1	2,9	-0,2	9,9
Chiffre d'affaires total	2 230,1	509,6	167,1	-19,9	2 886,9
Résultat des activités opérationnelles	956,4	38,0	6,7	0,0	1 001,1
Résultat financier	24,9	-2,4	287,0	0,0	309,5
Résultat des mises en équivalence	0,0	127,5	-99,5	0,0	28,0
Impôts	-245,4	-16,0	-68,3	0,0	-329,7
Résultat net des activités poursuivies	735,9	147,1	126,0	0,0	1 008,9
Résultat net des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Au 31 décembre 2006 :

En millions de dirhams	Ciments	Sidérurgie	Autres	Elimination inter-secteur	TOTAL
Externe	1 903,9	394,5	137,5	-16,8	2 419,2
Autres produits de l'activité	2,5	0,6	2,1	-0,2	5,0
Chiffre d'affaires total	1 906,4	395,1	139,6	-17,0	2 424,2
Résultat des activités opérationnelles	696,6	24,2	46,4		767,2
Résultat financier	24,2	-1,4	-13,3	0,0	9,5
Résultat des mises en équivalence	0,0	124,3	206,0	0,0	330,3
Impôts	-196,2	-7,3	-127,7	0,0	-331,2
Résultat net des activités poursuivies	524,6	139,8	111,4	0,0	775,8
Résultat net des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

II.11. Preuve d'impôt

En millions de dirhams	2008	2007	2006
Résultat Net de l'ensemble consolidé	768,8	1008,9	775,8
- Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-115,0	28,0	330,3
Résultat Net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	883,8	980,9	445,5
Impôt sur les bénéfices	-336,2	-268,1	-281,7
Impôts différés	-9,0	-61,6	-49,5
Total charge fiscale de la période	-345,2	-329,7	-331,2
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	1229,0	1310,6	776,7
Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)	0,3	0,3	0,4
Impôts sur différences permanentes	11,1	-33,1	87,1
Impôt sur pertes fiscales	0,9	2,1	0,0
Crédits d'impôt	0,2	2,9	2,3
Ajustement des ID suite au changement du taux d'IS	-21,5	-19,1	1,8
Montant de différence de taux Mère / fille	-13,6	-94,1	-26,8
Montant autres différences	-0,7	-6,8	-3,2
Charge fiscale recalculée	-368,8	-458,7	271,8
Taux d'impôt légal au Maroc (charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)	30%	35%	35%

II.12. Engagements financiers hors bilan données par SNI

En millions de dirhams	2008	2007	2006
Avals, cautions et garanties donnés	670,6	481,8	425,9
Autres engagements donnés	532,2	953,9	1 094,0
Total	1 202,80	1 435,70	1 519,9

III. COMPTES SOCIAUX

III.1. Règles et méthodes comptables

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

III.1.1. Immobilisations corporelles

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

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

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

III.1.2. Immobilisations financières

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

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

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

- la quote-part du Groupe dans l'actif net ;
- la valeur boursière.

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

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure à la valeur comptable.

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

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

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

III.2. Bilans sociaux 2006-2008

ACTIF	2006	2007	2008
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	1,9	3,5	4,2
Frais préliminaires	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1,9	3,5	4,2
Primes de remboursement des obligations	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	-	-	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
Projets informatiques	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	29,9	29,5	29,2
Terrains	25,2	25,2	25,2
Constructions	3,5	3,2	2,9
Matériel et outillage	-	-	-
Matériel de transport	-	-	-
Mobilier et matériel de bureau et aménagement divers	1,2	1,1	1,1
Autres immobilisations corporelles	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	9 016,9	9 871,9	12 499,7
Prêts immobilisés	0,3	0,2	0,2
Autres créances financières	-	-	0,0
Titres de participation	8397,5	9 399,8	11 344,8
Autres titres immobilisés	619,0	471,8	1 154,6
ÉCARTS DE CONVERSION-ACTIF	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	-	-
TOTAL I	9 048,6	9 904,9	12 533,0
STOCKS	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-
Produits en cours	-	-	-
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	548,0	1 291,2	1 370,0
Fournisseurs, avances et acomptes	-	-	-
Clients et comptes rattachés	25,6	23,6	27,2
Personnel	-	-	-
État débiteur	12,6	42,2	47,2
Associés et groupes	497,8	1 215,4	1 287,6
Autres débiteurs	11,8	9,9	7,4
Comptes de régularisations Actif	0,2	0,0	0,6
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	0,8	0,9	1,2
ÉCARTS DE CONVERSION- ACTIF	-	-	-
TOTAL II	548,8	1 292,1	1 371,2
TRÉSORERIE -ACTIF	-	-	-
Banques et C.C.P	0,6	0,6	0,8
Caisses	-	-	-
TOTAL III	0,6	0,6	0,8
TOTAL GÉNÉRAL	9 598,00	11 197,7	13 905,1

En Mdh

PASSIF	2006	2007	2008
CAPITAUX PROPRES			
Capital social	1 090,0	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission, de fusion et d'apport	375,0	375,0	375,0
Réserve légale	109,0	109,0	109,0
Autres réserves	3 184,1	3 184,1	3 924,7
Report à nouveau	1 267,7	2 013,0	1 653,3
Résultat net	1 072,2	740,7	1 046,8
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	7 098,0	7 511,7	8 198,8
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	-	31,0	31,0
Subventions d'investissement	-	-	-
Provisions réglementées	-	31,0	31,0
DETTES DE FINANCEMENT	1 600,0	2 400,0	4 350,0
Emprunts obligataires	1 200,0	2 400,0	3 600,0
Autres dettes de financement	400,0	-	750,0
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES	-	90,0	-
Provisions pour risques et charges	-	90,0	-
ÉCART DE CONVERSION PASSIF	-	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-	-
TOTAL I	8 698,3	10 032,7	12 579,8
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	813,3	1 127,0	861,3
Fournisseurs et comptes rattachés	2,7	9,0	9,9
Personnel	2,6	2,9	4,9
Organismes sociaux	0,3	0,4	0,6
État – créiteur	141,6	53,2	55,5
Comptes courants d'associés	656,6	1 028,3	749,8
Autres créanciers	2,6	1,9	5,2
Comptes de régularisation - Passif	6,9	31,1	35,2
PROVISIONS MOMENTANÉES POUR RISQUES	82,4	33,9	38,7
ÉCARTS DE CONVERSIONS PASSIF	-	-	5,0
TOTAL II	895,7	1 160,9	904,9
TRÉSORERIE PASSIF	4,3	3,9	420,4
Banques (soldes créditeurs)	-	3,9	15,4
Crédits de trésorerie	4,3	-	405,0
TOTAL III	4,3	3,9	420,4
TOTAL GÉNÉRAL	9 598,0	11 197,7	13 905,1

En Mdh

III.3. Comptes de Produits et Charges sociaux 2006-2008

	2006	2007	2008
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Vente de biens et services	81,4	102,4	126,4
Chiffre d'affaires	81,4	102,4	126,4
Autres produits d'exploitation	1,1	0,7	0,5
Reprises d'exploitation transferts de charges	-	-	-
TOTAL	82,5	103,1	126,9
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats consommés de matières	0,2	0,2	0,3
Autres charges externes	41,5	30,9	53,4
Impôts et taxes	0,8	0,8	0,4
Charges de personnel	8,4	11,5	19,9
Autres charges d'exploitation	1,2	1,2	1,2
Dotations d'exploitation	1,8	2,3	2,9
TOTAL	53,9	46,9	78,1
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	28,6	56,3	48,8
PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de participation	425,3	479,7	955,1
Gains de change	-	-	-
Intérêts et autres produits financiers	23,6	29,8	16,5
Reprises financières	84,4	3,6	241,3
TOTAL	533,3	513,1	1 212,9
CHARGES FINANCIÈRES			
Charges d'intérêts	108,9	141,4	185,1
Pertes de change	-	-	0,1
Autres charges financières	-	-	-
Dotations financières	0,1	9,5	0,2
TOTAL	109,0	151,0	185,4
RÉSULTAT FINANCIER	424,3	362,1	1 027,5
RÉSULTAT COURANT	452,9	418,4	1 076,3
PRODUITS NON COURANTS			
Produits de cession d'immobilisations	1 136,5	1 083,4	638,4
Autres produits non courants	-	-	0,9
Reprises non courantes	-	49,5	90,2
TOTAL	1 136,5	1 132,9	729,5
CHARGES NON COURANTES			
V.N.A des immobilisations cédées	319,0	603,3	711,1
Autres charges non courantes	0,2	44,1	1,6
Dotations non courantes	69,5	122,1	5,0
TOTAL	388,8	769,5	717,7
RÉSULTAT NON COURANT	747,7	363,4	11,8
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	1 200,6	781,8	1 088,1
Impôt sur les sociétés	128,4	41,1	41,5
RÉSULTAT NET	1 072,2	740,6	1 046,6

En Mdh

III.4. Tableaux de Financement sociaux 2006-2008

En millions de dirhams	EXERCICE 2006		EXERCICE 2007		EXERCICE 2008	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Autofinancement		-133		63		436
Capacité d'autofinancement		172		390		796
Distributions		305		327		360
Cessions et réductions d'immobilisations		1 137		1 084		638
Réduction de capital de filiales				450		147
Produits de cessions d'immobilisations financières		1 137		633		491
Récupération sur créances immobilisées		0		0		0
Augmentation des capitaux propres		-				
Augmentation des dettes de financement		400		1 200		1 950
TOTAL DES RESSOURCES STABLES		1 404		2 346		3 024
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	1 173		1 468		3 106	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-		3		3	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-		0		0	
Acquisitions d'immobilisations financières	1 173		1 464		3 102	
Augmentations des créances immobilisées	0					
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement			400			
Emplois en non valeurs						
TOTAL DES EMPLOIS STABLES	1 173		1 868		3 106	
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT		169	478			-335
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	399		0		-416	

En Mdh

III.5. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux 2006

III.5.1. Actif immobilisé

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2005	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/2006
Immobilisations en non valeur	4,8	-	-	4,8
Immobilisations autres que financières	39,0	0,3		39,0
Immobilisations financières	0,4	0,1	0,2	0,3
Titres de participations	7 825,5	1 173,0	289,4	8 709,1
Autres titres immobilisés	648,7		29,7	619,0
Total de l'actif immobilisé	8 518,4	1 173,1	319,3	9 372,2

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2005	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Prêts immobilisés	0,3	0,1	0,2	-
Créances immobilisés	-	-	-	-
Total de l'actif immobilisé	0,3	0,1	0,2	-

III.5.2. Titres de participation

En millions de dirhams		
Solde au 31 décembre 2005		7 825,5
Acquisition de titres		1 173,0
Nouvelles Sidérurgies Industrielles	903,6	
Wana	220,5	
ONA	48,9	
Cessions		289,4
Sonasid	284,1	
Berliet Maroc	5,3	
Solde au 31 décembre 2006		8 709,1

III.5.3. Autres titres immobilisés

En millions de dirhams	
Solde au 31 décembre 2004	648,7
Cessions :	
Managem	29,7
Solde au 31 décembre 2005	619,0

Les autres titres immobilisés n'ont subi aucun changement par rapport à l'exercice 2005.

III.5.4. Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2006	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2006
Immobilisations en non valeur	1,9	1,0		2,9
Immobilisations autres que financières	8,3	0,8		9,1
Immobilisations financières	-	-	-	-
Titres de participations	385,5	0,1 (3)	74,0	311,6
Autres titres immobilisés	10,4	(4)	10,4	-
Total de l'actif immobilisé	406,1	1,9	84,4	323,6

- (1) Cette dotation mesure la dépréciation des titres de la Financière de prises de Participations (nouvelle raison sociale de la Financière d'Emballage).
- (2) Les reprises concernent les titres Longométal Afrique (-67,9 Mdh), Leader Food (-6,1 Mdh), logés en titres de participations, et Managem inscrits en autres titres immobilisés.

III.5.5. Actif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2006	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	25,6	25,6		25,6
Etat débiteur	12,6	12,6		
Comptes d'associés débiteurs	502,3	502,3		502,3
Autres débiteurs	12,0	12,0		9,3
Titres et valeurs de placement	4,5		4,5	0,6
Total Actif Circulant	557,0	552,5	4,5	537,8

Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2005	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2006
Comptes d'associés débiteurs	4,5			4,5
Titres et valeurs de placement	3,7			3,7
Total	8,2			8,2

III.5.6. Passif

Capital social

Le capital social au 31/12/2006 se compose de 10 900 000 actions de valeur nominale de 100 Dh chacune, entièrement libérée.

Primes et réserves

Les primes et réserves sont passées de 3 706,8 au 31/12/2005 à 4 935,8 Mdh au 31/12/2006 suite à l'affectation du résultat de l'exercice 2005 pour 1 534,2 Mdh décidée par l'AGO du 24 mai 2006, ayant donné lieu à la distribution de dividendes pour 305,2 Mdh et à l'inscription au report à nouveau pour un montant de 1 267,7 Mdh.

Capitaux propres

Les capitaux propres, sous l'effet généré de la gestion 2006, s'élèvent à 7 098,0 Mdh.

III.5.7. Dettes de financement

Les dettes de financement totalisent 1 600,0 Mdh au 31/12/2006 et concernent d'une part, l'emprunt obligataire lancé au cours de l'exercice 2004 pour 1 200,0 Mdh, et d'autre part, les billets de trésorerie pour un montant de 400,0 Mdh émis en octobre 2006.

III.5.8. Dettes du passif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2006	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	2,7	2,7	
Dettes sociales et fiscales	144,5	144,5	
Comptes d'associés créditeurs	656,6	656,6	656,6
Autres dettes	91,9	91,9	1,9
Total	895,7	895,7	658,5

Les autres dettes comprennent principalement les agios pour 8,1 Mdh et la provision pour autres risques de 82,3 Mdh.

III.5.9. Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI S.A à ses filiales. Son montant s'établit à 81,4 Mdh contre 36,9 Mdh au 31/12/2005.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'établissent à 53,9 Mdh au 31/12/2006 contre 47,4 Mdh au 31/12/2005, soit une augmentation au 6,5 Mdh qui a concerné notamment les postes :

- Rémunération de gestion (- 2,6 Mdh)
- Honoraires (+ 9,5 Mdh)
- Locations et charges locatives (-1,1 Mdh)

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde positif de 28,6 Mdh contre -9,3 Mdh au 31/12/2005, en raison de la progression des produits d'exploitation (rémunération de gestion essentiellement) atténuant la hausse des honoraires de SNI S.A.

III.5.10. Résultat financier

Produits de participation

Le montant des produits de participation est passé de 713,1 Mdh à 425,3 Mdh, soit une baisse de 287,8 Mdh. Cette baisse s'explique essentiellement par la non distribution des dividendes exceptionnels servis en 2005 (essentiellement Lafarge Maroc).

Charges d'intérêt

Les charges d'intérêt totalisent 108,9 Mdh en 2006 contre 103,3 Mdh en 2005.

Cet accroissement reflète le coût de financement des investissements durant l'exercice 2005 et poursuivis en 2006.

Dotations financières

Les dotations financières totalisent 0,1 Mdh contre 184,5 Mdh au 31/12/2005. La dotation de 0,1 Mdh concerne la participation de SNI dans la financière de Prises de Participations. Les dotations de 2005 comprenaient des provisions complémentaires sur titres Longométal Afrique pour 115,4 Mdh, Leader Food pour 40,1 Mdh et la Financière d'Emballage pour 29,0 Mdh.

III.5.11. Résultat non courant

En millions de dirhams	
Plus values nettes sur cession de :	+823,7
- Sonasid	798,9
- Berliet Maroc	24,8
Moins-values sur cessions titres	-6,3
- Managem	6,3
Autres charges non courantes	-0,2
Dotations non courantes (1)	-69,5
Résultat non courant	+747,7

(1) dont 65,8 Mdh complément garantie du passif SBM.

III.5.12. Engagements financiers

Au 31/12/2006, l'encours des avals et cautions donnés exclusivement par SNI S.A. pour les sociétés filiales se présente comme suit :

Engagements donnés

Néant.

Engagements reçus

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

III.5.13. Titres de participation

Raison sociale de la société émettrice	Valeur	Nombre d'actions	Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Principales participations					7437	-	7437
ONA	1 746 245 000	17 462 450	5 857 496	33,54	5055	-	5055
Lafarge Maroc	1 537 726 200	15 377 262	7 688 631	50	1258	-	1258
Wana Corporate	441 539 000	4 415 390	2 163 541	49	221	-	221
Nouvelles Siderurgies Industrielles	3 615 000 000	36 150 000	9 039 720	25	904	-	904
Autres Participations cotées					789	-	789
Centrale Laitiere	94 200 000	942 000	46 767	4,96	263	-	263
Cosumar	419 105 700	4 191 057	419 068	9,99	297	-	297
Lesieur	276 315 100	2 763 151	571 279	20,67	229	-	229
Autres Participations non cotées					483	318	172
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20	28	-	28
Longometal Afrique	13 600 000	136 000	134 640	99	168	101	68
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	99,99	9	-	9
Financière de Prise de Participations	300 000	300	297	99	45	44	1
AM Invest Morocco	245 000 000	2 450 000	600 000	24,49	60	-	60
Leader Food	37 300 000	373 000	373 000	100	173	173	6
Total des titres de participation					8709	318	8398

III.5.14. Autres titres immobilisés

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pr dépréciation	Valeur nette comptable
Autres titres immobilisés				
Attijariwafa bank	673 203	619,0	-	619,0
Total des titres et valeurs de placement		619,0	-	619,0

III.5.15. Titres et valeurs de placement

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pr dépréciation	Valeur nette comptable
Titres de placement				
Lafarge Ciments	480	0,6	-	0,6
RAM	10 000	0,2	-	0,2
BNDE	35 901	3,7	3,7	-
Total des titres et valeurs de placement		4,5	3,7	0,8

III.6. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux 2007

III.6.1. Actif immobilisé

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2006	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/2007
Immobilisations en non valeur	4,8	3,2	-	8,0
Immobilisations autres que financières	39,1	0,3		39,4
Immobilisations financières	0,3	-	0,1	0,2
Titres de participations	8 709,1	1 464,4	456,2	9 717,3
Autres titres immobilisés	619,0		147,1	471,9
Total de l'actif immobilisé	9 372,2	1 467,9	603,4	10 236,8

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2007	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Prêts immobilisés	0,2	0,1	0,1	-
Créances immobilisés	-	-	-	-
Total	0,2	0,1	0,1	-

III.6.2. Titres de participation

En millions de dirhams		
Solde au 31 décembre 2006		8 709,1
Acquisition de titres		1 464,4
Wana	1 274,0	
Lesieur	115,4	
ONA	74,7	
Reserves immobilières	0,3	
Cessions		456,2
Reduction de capital Lafarge Maroc	400,0	
Réduction de capital NSI	50	
Lesieur	6,2	
Solde au 31 décembre 2007		9 717,3

III.6.3. Autres titres immobilisés

En millions de dirhams	
Solde au 31 décembre 2006	619,0
Cessions :	
Attijariwafa bank	147,1
Solde au 31 décembre 2007	471,8

III.6.4. Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2006	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2007
Immobilisations en non valeur	2,9	1,6		4,5
Immobilisations autres que financières	9,1	0,7		9,8
Immobilisations financières	-	-	-	-
Titres de participations	311,6	5,9	-	317,5
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Total de l'actif immobilisé	323,6	8,3	-	331,9

III.6.5. Actif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2007	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	23,6	23,6		23,6
Etat débiteur	42,2	42,2		
Comptes d'associés débiteurs	1 219,9	1 219,9		1 219,9
Autres débiteurs	9,9	10,0		9,9
Titres et valeurs de placement	0,9	0,9	-	0,6
Total Actif Circulant	1 296,6	1 296,6	0	1 251,5

III.6.6. Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2006	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2007
Comptes d'associés débiteurs	4,5			4,5
Total	4,5			4,5

III.6.7. Passif

Capital social

Le capital social au 31/12/2007 se compose de 10 900 000 actions de valeur nominale de 100 Dh chacune, entièrement libérée.

Primes et réserves

Les primes et réserves sont passées de 4 935,8 au 31/12/2006 à 5 681,1Mdh au 31/12/2007 suite à l'affectation du résultat de l'exercice 2007 pour 1 072,3 Mdh décidée par l'AGO du 23 mai 2008, ayant donné lieu à la distribution de dividendes pour 327 Mdh et à l'inscription au report à nouveau pour un montant de 745,6 Mdh.

Capitaux propres

Les capitaux propres, sous l'effet généré de la gestion 2007, s'élèvent à 7 511,7 Mdh.

III.6.8. Dettes de financement

Les dettes de financement totalisent 2 400,0 Mdh au 31/12/2007 et concernent l'emprunt obligataire lancé au cours de l'exercice 2004 pour 1 200,0 Mdh, et l'emprunt obligataire lancé en juillet 2007 pour 1 200,0 Mdh.

III.6.9. Dettes du passif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2007	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	9,1	9,1	
Dettes sociales et fiscales	56,7	56,7	
Comptes d'associés créditeurs	1 028,3	1 028,3	1 028,3
Autres dettes et provisions pour risques et charges	66,9	66,9	1,5-
Total	1 161,0	1 161,0	1 029,8

III.6.10. Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI S.A à ses filiales. Son montant s'établit à 102,4 Mdh contre 81,4 Mdh au 31/12/2006.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'établissent à 46,8 Mdh au 31/12/2007 contre 53,9 Mdh au 31/12/2006, soit une baisse de 7,1 Mdh qui a concerné notamment les postes :

- Honoraires (- 6,7 Mdh)
- Charges de personnel (+3,3 Mdh)
- Autres charges externes (-4,6 Mdh)

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde positif de 56,3 Mdh contre 28,6 Mdh au 31/12/2006, en raison de la progression des produits d'exploitation (rémunération de gestion essentiellement) et la baisse des charges d'exploitation.

III.6.11. Résultat financier

Produits de participation

Le montant des produits de participation est passé de 425,3 Mdh à 479,7 Mdh, soit une hausse de 54,4 Mdh.

Charges d'intérêt

Les charges d'intérêt totalisent 141,4 Mdh en 2007 contre 108,9 Mdh en 2006.

Cet accroissement reflète le coût de financement des investissements durant l'exercice 2006 et poursuivis en 2007.

Dotations financières

Les dotations financières totalisent 5,9 Mdh contre 0,1 Mdh au 31/12/2006. La dotation de 0,1 Mdh concerne la participation de SNI dans la financière de Prises de Participations. Les dotations de 2005 comprenaient des provisions complémentaires sur titres Longométal Afrique pour 115,4 Mdh, Leader Food pour 40,1 Mdh et la Financière d'Emballage pour 29,0 Mdh.

III.6.12. Résultat non courant

En millions de dirhams	
Plus values nettes sur cession de titres	+480,1
Reprises non courantes	+ 49,5
Autres charges non courantes	-44,1
Dotations non courantes	-122,1
Résultat non courant	+363,4

III.6.13. Engagements financiers

Au 31/12/2007, l'encours des avals et cautions donnés exclusivement par SNI S.A. pour les sociétés filiales se présente comme suit :

Engagements donnés

Néant.

Engagements reçus

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

III.6.14. Titres de participation

Raison sociale de la société émettrice	Valeur	Nombre d'actions	Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Principales participations					8 335	-	8 335
ONA	1 746 245 000	17 462 450	5 905 887	33,82	5 129	-	5 129
Lafarge Maroc	737 726 200	7 377 262	3 688 631	50	858	-	858
Wana Corporate	3 041 539 000	30 415 390	14 903 541	49	1 495	-	1 495
Nlles Siderurgies Industrielles	3 415 000 000	34 150 000	8 539 720	25	854	-	854
Autres Participations cotées					899	-	899
Centrale Laitiere	94 200 000	942 000	46 767	4,96	263	-	263
Cosumar	419 105 700	4 191 057	419 068	9,99	297	-	297
Lesieur	276 315 100	2 763 151	571 279	20,67	339	-	339
Autres Participations non cotées					483	318	166
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20	28	-	28
Longometal Afrique	13 600 000	136 000	134 640	99	168	101	68
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	99,99	9	-	9
Financière de Prise de Participations	300 000	300	297	99	45	44	1
AM Invest Morocco	275 000 000	2 750 000	600 000	21,82	60	-	60
Réserves immobilières	300 000	3 000	3 000	1			
Leader Food	37 300 000	373 000	373 000	100	173	173	0
Total des titres de participation					9 717	318	9 400

III.6.15. Autres titres immobilisés

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Autres titres immobilisés				
Attijariwafa bank	499 093	471,9	-	471,9
Total des titres et valeurs de placement		471,9	-	471,9

III.6.16. Titres et valeurs de placement

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Titres de placement				
Lafarge Ciments	1 760	0,6	-	0,6
RAM	10 526	0,3	-	0,3
Total des titres et valeurs de placement		0,9	-	0,9

III.7. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux 2008

III.7.1. Actif immobilisé

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2007	Acquisitions	Cessions	Brut au 31/12/2007
		Augmentations	Diminutions	
Immobilisations en non valeur	8,0	2,9		10,9
Immobilisations autres que financières	39,4	0,4		39,8
Immobilisations financières	0,2			0,2
Titres de participations	9 717,3	2 419,5	711,1	11 425,7
Autres titres immobilisés	471,9	682,7		1 154,6
Total de l'actif immobilisé	10 236,8	3 105,5	711,1	12 631,2

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2008	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Prêts immobilisés	0,2		0,2	
Créances immobilisés	-		-	
Total	0,2		0,2	

III.7.2. Titres de participation

En millions de dirhams		
Solde au 31 décembre 2007		9 717,3
Acquisition de titres		2 419,5
ONA	323,0	
Kasovi	356,7	
Augmentation de capital Financière de Prise de Participation	9,7	
Augmentation de capital WANA	490,0	
Somed	1 240,0	
Centrale Laitière	0,1	
Cessions		711,1
Réduction de capital Lafarge Maroc	147,0	
Kasovi	356,7	
Leader Food	173,3	
Cosumar	34,1	
Solde au 31 décembre 2008		11 425,7

III.7.3. Aures titres immobilisés

En millions de dirhams	
Solde au 31 décembre 2007	471,9
Acquisitions :	
Attijariwafa bank	682,7
Solde au 31 décembre 2008	1 154,6

III.7.4. Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2008	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2008
Immobilisations en non valeur	4,5	2,2		6,7
Immobilisations autres que financières	9,9	0,7		10,6
Titres de participations ²⁶	317,5	0,2	236,9	80,8
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Total de l'actif immobilisé	331,9	3,1	236,9	98,1

III.7.5. Actif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2008	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	27,2	27,2		27,2
Etat débiteur	47,2	47,2		
Comptes d'associés débiteurs	1 287,6	1 287,6		1 287,6
Autres débiteurs	7,4	7,4		7,4
Comptes de régularisation - actif	0,6	0,6		
Titres et valeurs de placement	1,2	1,2		1,2
Total Actif Circulant	1 371,2	1 371,2	-	1 323,4

III.7.6. Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2007	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2008
Comptes d'associés débiteurs	4,5		4,5	-
Total	4,5		4,5	-

²⁶ Cette dotation concerne les dépréciations des titres de la Financière de Participation pour 0,2 Mdh. Par ailleurs, les reprises de provisions concernent les titres Leader Food et Longométal Afrique pour respectivement 173 Mdh et 64 Mdh.

III.7.7. Passif

Capital social

Le capital social au 31/12/2008 se compose de 10 900 000 actions de valeur nominale de 100 Dh chacune, entièrement libérée.

Primes et réserves

Les primes et réserves sont passées de 5 681,0 Mdh au 31/12/2007 à 6 062,0 Mdh au 31/12/2008 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2007 pour 740,6 Mdh et la mise à distribution de dividendes pour 359,7 Mdh, soit 33 Dh par action, sur décision de l'AGO du 23 Mai 2008.

Capitaux propres

Les Capitaux propres sous l'effet du résultat de la gestion 2008, s'élèvent à 8 198,8 Mdh, en progression de 687,1 Mdh par rapport à 2007.

III.7.8. Dettes de financement

Les dettes de financement totalisent 4 350,0 Mdh au 31 décembre 2008 et concernent :

- un emprunt obligataire d'un montant de 1 200,0 Mdh de l'exercice 2004 au taux de 4,65% l'an qui sera remboursé le 10/12/2009 ;
- un emprunt obligataire lancé en juillet 2007 pour 1 200,0 Mdh au taux de 4,70% l'an qui sera remboursé le 20/07/2017 ;
- un emprunt obligataire d'un montant de 1 200,0 Mdh lancé le 31/12/08 au taux de 5,2% à échéance 31/12/2013 ;
- un crédit à moyen terme d'un montant de 750,0 Mdh consenti le 30/12/08 pour une durée de 84 mois au taux de 6,10%.

III.7.9. Dettes du passif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2008	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	9,9	9,9	
Dettes sociales et fiscales	61,0	61,0	
Comptes d'associés créditeurs	749,8	749,8	749,8
Autres dettes	40,5	40,5	21,5
Autres provisions pour risques et charges	38,7	38,7	38,7
Ecart de conversion passif	5,0	5,0	5,0
Total	904,9	904,9	815,0

III.7.10. Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI S.A à ses filiales. Son montant s'établit à 126,4 Mdh contre 102,4 Mdh au 31/12/2007. Cette augmentation est consécutive à l'appréciation de la rémunération des prestations perçues de Sonasid, Lafarge Maroc et Longométal Afrique.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'établissent à 78,1 Mdh au 31/12/2008 contre 46,9 Mdh au 31/12/2007, soit une hausse de 66,5%, due essentiellement à la hausse des honoraires et des salaires.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde positif de 48,8 Mdh contre 56,3 Mdh au 31/12/2007, soit une baisse de 13,3% en raison de la hausse des honoraires et des salaires atténuée par la progression des produits d'exploitation (rémunérations de gestion essentiellement).

III.7.11. Résultat financier

Produits de participation

Le montant des produits de participation est passé de 479,7 Mdh à 955,1 Mdh, soit une augmentation de 99,1%. Cette augmentation est consécutive au relèvement des dividendes servis par les sociétés ONA (+32,4 Mdh), Lafarge Maroc (+ 306,7 Mdh) essentiellement, et à l'encaissement des dividendes de SOMED pour 87,4 Mdh.

Charges d'intérêt

Les charges d'intérêts totalisent 185,1 Mdh contre 141,5 Mdh en 2007.

Cet accroissement traduit l'effort supplémentaire d'investissement réalisé durant l'exercice 2008, SNI ayant acquis des titres de participation et autres titres immobilisés pour un montant de 3 102,2 Mdh.

Dotations financières

Les dotations financières totalisent 0,2 MDH contre 5,9 MDH au 31 décembre 2007.

Ces dotations concernent la participation de SNI dans la Financière de Prise de Participations

III.7.12. Résultat non courant

En millions de dirhams	
Plus values nettes sur cession de titres	+75,6
Moins value nette sur cession de titres	-148,4
Autres produits non courants	+0,9
Reprises non courantes	+90,2
Autres charges non courantes	-1,6
Dotations non courantes	-4,9
Résultat non courant	+11,8

III.7.13. Engagements financiers

Au 31/12/2008, l'encours des avals et cautions donnés exclusivement par SNI S.A. pour les sociétés filiales se présente comme suit :

Engagements donnés

Néant.

Engagements reçus

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

III.7.14. Titres de participation

Raison sociale de la société émettrice	Valeur	Nombre d'actions	Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Principales participations					10 241	-	10 241
ONA	1 746 245 000	17 462 450	6 090 064	34,9	5 452	-	5 452
Lafarge Maroc	443 726 200	4 437 262	2 218 631	50,0	711	-	711
Nouvelles Sidérurgies Industrielles	3 415 000 000	34 150 000	8 539 720	25,0	854	-	854
WANA	4 041 539 000	40 415 390	19 803 541	49,0	1 985	-	1 985
SOMED	950 000 000	950 000	312 319	32,9	1 240	-	1 240
Autres Participations cotées					865	-	865
Centrale Laitière	94 200 000	942 000	46 792	5,0	263	-	263
Cosumar	419 105 700	4 191 057	297 158	7,1	263	-	263
Lesieur-Cristal	276 315 100	2 763 151	571 279	20,7	339	-	339
Autres Participations non cotées					320	81	239
Berliet	125 000 000	1 250 000	10	-	-	-	-
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20,0	28	-	28
Longométal Afrique Longométal	13 600 000	136 000	134 640	99,0	168	37	132
Armatures	12 346 000	123 460	1	-	-	-	-
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	100,0	9	-	9
Financière de prise de participations	10 000 000	10 000	9 999	100,0	54	44	10
AM Invest Morocco	300 000 000	3 000 000	600 000	20,0	60	-	60
Réserves Immobilières	300 000	3 000	3 000	100,0	-	-	-
FPOS	100\$	100	50	50,0	-	-	-
Autres					-	-	-
Université ONA	300 000	3 000	1				
Total des titres de participation					11 426	81	11 345

III.7.15. Autres titres immobilisés

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Autres titres immobilisés				
Attijariwafa bank	7 172 000	1 154,6	-	1 154,6
Total Holdings et Participations		1 154,6	-	1 154,6
Total des titres et valeurs de placement		1 154,6	-	1 154,6

III.7.16. Titres et valeurs de placement

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Titres de placement				
Lafarge Ciments	1 760	0,6	-	0,6
RAM	10 700	0,6	-	0,6
Total des titres et valeurs de placement		1,2	-	1,2

ANNEXE : BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE

EMIS PAR SNI S.A.

Destinataire :

[]

Date :

[]

Dénomination ou Raison Sociale : **Dépositaire :**
Ou Nom et Prénom : **N° de compte :**
Téléphone : **Fax :**
Code d'identité¹ : **Qualité souscripteur :**
Siège social ou adresse : **Nationalité :**

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

Emetteur	SNI S.A.
Maturité	[De 10 jours à 12 mois]
Plafond du programme	2 000 000 000 Dh
Valeur nominale	100 000 Dh
Nombre	20 000
Taux facial	Négociable, fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché
Date de jouissance	In fine, à définir au moment de chaque émission
Intérêts	Post-comptés
Remboursement	In fine

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	Nombre	Montant global	Taux

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable aux Billets de trésorerie émis par SNI S.A. à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire, ci dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets de Trésorerie qui nous seront attribués.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

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

Un dossier d'information visé par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès d'Attijariwafa bank.».

¹ Photocopie de la carte d'identité pour les personnes physiques marocaines

Photocopie de la carte de résident pour les personnes physiques résidentes et non marocaines

Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document pour les personnes physiques non résidentes et non marocaines

Registre de commerce pour les personnes morales de droit marocain

Tout document faisant foi dans les pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par l'établissement placeur pour les personnes morales de droit étranger

Numéro et date d'agrément pour les OPCVM