



NOTE D'INFORMATION

SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT

EMISSION D'OBLIGATIONS

NOMBRE MAXIMUM DE TITRES A EMETTRE : 12 000 OBLIGATIONS

VALEUR NOMINALE : 100 000 DIRHAMS

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 1 200 000 000 DIRHAMS

Tranche A : cotée à la Bourse de Casablanca

Plafond de la tranche : 1 200 000 000 DIRHAMS

Nombre maximum de titres à émettre : 12 000

Tranche B : non cotée

Plafond de la tranche : 1 200 000 000 DIRHAMS

Nombre maximum de titres à émettre: 12 000

Taux nominal : 5,20%

Prime de risque : 95 points de base

Maturité : 5 ans

Période de souscription : du 25 au 26 décembre 2008

Emission réservée aux investisseurs institutionnels de droit marocain

Organisme conseil

Attijari Finances Corp.

**Organisme chargé de
l'enregistrement**

Attijari Intermédiation

**Organisme
centralisateur et Chef
de File du syndicat de
placement**

**Co-Chef de File du
syndicat de placement**



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

« Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1- 93- 212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 18 décembre 2008 sous la référence VI/EM/054/2008 »

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
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
CPC	Comptes de Produits et Charges
Dhs	Dirham/Dirhams
E	Estimé
FIII	Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers
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
Mdh	Millions de dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
Mrds Dh	Milliards de dirhams
N°	Numéro
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif
PLF	Produits Laitiers Frais
R&D	Recherche & Développement
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
SA	Société Anonyme
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
Vs	Versus
>	Supérieur
<	Inférieur
+	Plus
-	Moins

SOMMAIRE

Abréviations et définitions	2
Sommaire.....	3
Avertissement.....	5
Préambule	6
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
I. Le président du Conseil d'Administration de SNI S.A.	9
II. Les commissaires aux comptes de SNI S.A.	9
III. Le Conseiller Financier.....	21
IV. Le Conseiller Juridique	23
V. Les responsables de l'information et de la communication financière SNI S.A.	24
Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION.....	25
I. Cadre de l'Opération	26
II. Objectifs de l'opération	26
III. Renseignements relatifs aux obligations SNI à émettre	27
IV. Cotation en Bourse	30
V. Syndicat de placement et intermediaires financiers.....	31
VI. Garantie de bonne fin	31
VII. Modalites de souscription des titres.....	31
VIII. Modalités de traitement des ordres.....	32
IX. Modalités de règlement et de livraison des titres.....	33
X. Fiscalité	34
XI. Charges relatives à l'opération	35
PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE SNI S.A.	36
I. Présentation générale de SNI S.A.	37
II. Organes d'administration et de direction	41
PARTIE IV : ACTIVITE DE SNI S.A.	44
I. Historique de SNI S.A.	45
II. Appartenance de SNI S.A. à un groupe.....	46
III. Portefeuille de SNI S.A.	46
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR.	72
I. Analyse du compte de produits et charges.....	74
II. Analyse bilantielle	84
III. Analyse du tableau de financement	91
PARTIE VI : PERSPECTIVES.....	96
I. Principaux événements marquants du 2 ^{ème} semestre 2008	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 2005 et 2006 (Normes CRC 99 022).....	125
III. Etat de synthèse – comptes consolidés 2006 et 2007 (Normes IFRS).....	126
IV. Etat de synthèse – comptes consolidés au 30 juin 2007 et au 30 juin 2008 (Normes IFRS)	134
V. Comptes sociaux	142
ANNEXE : BULLETIN DE SOUSCRIPTION.....	176

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission d'obligations ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission d'obligations, objet de la présente note.

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

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

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les obligations, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Attijari Finances Corp., ni SNI S.A, n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente Note d'Information porte, notamment, sur l'organisation de SNI S.A., sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite Note d'Information a été préparée par Attijari Finances Corp. en sa qualité d'organisme conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 04/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- les commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de SNI, notamment lors des due diligence effectuées auprès de celle-ci ;
- les rapports de gestion de SNI relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006, 2007 et aux 30 juin 2007 et 2008 ;
- les comptes sociaux de SNI pour les exercices 2005, 2006, 2007 et au 30 juin 2008 ;
- les comptes consolidés du groupe SNI selon les normes CRC pour l'exercice 2005 ;
- les comptes consolidés du groupe SNI selon le référentiel IFRS pour les exercices 2006, 2007 et aux 30 juin 2007 et 2008 ;
- les rapports des commissaires aux comptes de SNI relatifs aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006, 2007 et aux 30 juin 2007 et 2008 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes de SNI relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006, 2007 ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés du groupe SNI pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 et au 30 juin 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 2005, 2006, 2007 ;
- les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de SNI.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne sollicitée dans le cadre de la présente opération ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de SNI S.A. et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions ;
- elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

SNI S.A.

60, rue d'Alger
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22.43.21.00
Fax : +212 (0) 22.26.10.64

ATTIJARI FINANCES CORP.

163, avenue Hassan II
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22.47.64.35/36
Fax : +212 (0) 22.47.64.32

ATTIJARIWafa BANK

Site I :
2, boulevard Moulay Youssef
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22.29.88.88

Site II :
163, avenue Hassan II
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22. 54.54.54

CDG Capital

Place Moulay El Hassan
BP 408, Rabat
Tél. : +212 (0) 37.66.52.54

- elle est disponible sur demande dans un délai de 48 heures auprès des points de collecte du réseau de placement ;
- elle est disponible sur le site du CDVM (<http://www.cdvm.gov.ma/>) ;
- elle est tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

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

Identité

Dénomination ou raison sociale	SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT, par abréviation « SNI ».
Représentant légal	M. Hassan BOUHEMOU
Fonction	Président Directeur Général Président du Conseil d'Administration
Adresse	60, rue d'Alger, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 22.43.21.00
Numéro de fax	(212) 22.26.10.64

Attestation

Objet : Emission obligataire SNI S.A. 2008

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de 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 la présente note d'information.

Hassan BOUHEMOU
Président Directeur Général

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 : 022.98.40.40 Fax : 022.99.11.96	Tel : 022.95.79.00 Fax: 022.39.02.26
E-mail	aziz.bidah@ma.pwc.com	bachir.tazi@ma.ey.com
Date du premier exercice soumis au contrôle	1999	1999
Date d'expiration du dernier mandat	2010	2010

II.1. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés annuels

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 2005

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 2005, 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 6 330 995 558 dont un bénéfice net de Dh 1 534 195 081 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 2005 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

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 souscrit, au cours de l'exercice :

- à hauteur de 600 000 actions de la Société AM Invest Morocco pour 60 Mdh, soit une participation directe dans cette Société de 27,91% ;
- à hauteur de 3 000 actions de la Société Nouvelles Sidérurgies Industrielles pour 0,3 Mdh, soit une participation directe dans cette Société de 100%.

Casablanca, le 24 mars 2006

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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION PROVISOIRE DES COMPTES SOCIAUX SEMESTRIELS**PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2007**

En exécution de la mission prévue par l'article 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de la Société SNI S.A au titre du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits susceptibles d'entacher, de manière significative, la sincérité des informations contenues dans les dits documents.

Casablanca, le 28 septembre 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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION PROVISOIRE DES COMPTES SOCIAUX SEMESTRIELS**PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2008**

En exécution de la mission prévue par l'article 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de la Société SNI S.A au titre du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession applicables au Maroc et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits susceptibles d'entacher, de manière significative, la sincérité des informations contenues dans les dits documents.

Casablanca, le 26 septembre 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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION PROVISOIRE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2007

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire des comptes consolidés semestriels de la Société SNI S.A et de ses filiales (Groupe SNI) au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé, le tableau de flux de trésorerie consolidé, l'état de variation des capitaux propres ainsi qu'un résumé de notes explicatives.

Ces comptes ont été préparés en appliquant pour la première fois par le Groupe le référentiel comptable IFRS (International Financial Reporting Standards), tel qu'il est résumé dans les notes explicatives. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2006 et au premier semestre 2006 retraitées selon le même référentiel IFRS.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes consolidés semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe SNI au terme du semestre arrêté au 30 juin 2007, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément à la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS relative à l'information financière intermédiaire.

Casablanca, le 28 septembre 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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION PROVISOIRE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2008

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire des comptes consolidés semestriels de la Société SNI S.A et de ses filiales (Groupe SNI) au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, l'état de variation des capitaux propres, le tableau de flux de trésorerie consolidé ainsi qu'un résumé de notes explicatives.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes consolidés semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe SNI au terme du semestre arrêté au 30 juin 2008, ni du résultat de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans le résumé des notes explicatives et à la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS relative à l'information financière intermédiaire.

Casablanca, le 26 septembre 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

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES ANNUELS SOCIAUX
POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2005, 2006 ET 2007**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse 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 la présente note d'information, avec les états de synthèse annuels sociaux de SNI tels que audités par nos soins au titre des exercices 2005, 2006 et 2007.

Casablanca, le 17 décembre 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

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

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels consolidés 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 la présente note d'information, avec les états de synthèse annuels consolidés de SNI tels que audités par nos soins au titre de l'exercice 2007.

Casablanca, le 17 décembre 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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES SEMESTRIELS CLOS AU 30 JUIN 2007

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes sociaux et consolidés semestriels de SNI, objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les comptes sociaux et consolidés semestriels de SNI, au 30 juin 2007, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 17 décembre 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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES SEMESTRIELS CLOS AU 30 JUIN 2008

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes sociaux et consolidés semestriels de SNI, objet de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les comptes sociaux et consolidés semestriels de SNI, au 30 juin 2008, objet de l'examen limité précité.

Casablanca, le 17 décembre 2008

Les Commissaires aux Comptes**Aziz BIDAHA**

Price Waterhouse
Associé

Bachir TAZI

Ernst & Young
Associé

III. LE CONSEILLER FINANCIER

Identité du conseiller financier

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) 22 47.64.35/36
Numéro de fax	(212) 22.47.64.32

Attestation

Objet : Emission obligataire SNI S.A. 2008

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de 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 rapports d'activité des exercices 2005, 2006, 2007 et les rapports de gestion au 30 juin 2007 et 2008 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de SNI S.A.

Attijari Finances Corp. est une filiale à 100% de Attijariwafa bank, filiale du groupe ONA. 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 mandatée.

Majid BENMLIH
Directeur Général

IV. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité du conseiller juridique

Dénomination ou raison sociale	Société Fiduciaire du Maroc
Représentant légal	M. Jacques HUMBLE
Fonction	Administrateur
Adresse	71, rue Allal Ben Abdellah 20 000 - Casablanca
Adresse électronique	jh@sfm.co.ma
Numéro de téléphone	(212) 22.31.29.41
Numéro de fax	(212) 22.31.22.75

Attestation

Objet : Emission obligataire SNI S.A. 2008

L'opération d'émission par la « SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT - SNI », société anonyme au capital de 1.090.000.000 de dirhams, dont le siège social est à Casablanca – 60, rue d'Alger, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca, sous le n° 88.583, d'obligations cotées et non cotées, d'une valeur nominale de 100.000 dirhams chacune, réservée aux Investisseurs institutionnels de droit marocain, est conforme aux dispositions statutaires de la « SOCIETE NATIONALE D'INVESTISSEMENT -SNI » et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Jacques HUMBLE
Administrateur

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

Responsable	M. Hassan OURIAGLI
Fonction	Directeur Général Adjoint ONA S.A.
Adresse	60, Rue d'Alger, Casablanca
Téléphone	(212) 22.43.21.50
Numéro de fax	(212) 22.22.39.55
Adresse électronique	h.ouriagli@ona.co.ma
Responsable	M. Aymane TAUD
Fonction	Directeur
Adresse	163, avenue Hassan II, Casablanca
Téléphone	(212) 22.88.50.50
Numéro de fax	(212) 22.47.61.26
Adresse électronique	a.taud@sni.ma

Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'administration réuni en date du 27 Mars 2007 a approuvé le principe, dans un délai de 3 années, de recourir à un emprunt obligataire émis en une ou plusieurs tranches. Le conseil a donc décidé de soumettre au vote de l'Assemblée Générale Ordinaire, convoquée à l'effet de statuer sur ladite émission, une proposition visant à déléguer au Conseil d'administration, les pouvoirs nécessaires pour procéder dans un délai de 3 ans, à l'émission de plusieurs tranches d'obligations portant sur un maximum de 2.600.000.000 de dirhams et en arrêter les modalités.

Sous réserve d'obtention de l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire convoquée à cette effet, le Conseil d'administration après en avoir délibéré, a donné d'ores et déjà son accord au Président Directeur Général pour procéder à l'émission d'obligations pour un montant maximum de 2.600.000.000 (deux milliards six cent millions) de dirhams aux conditions ci-avant exposées.

L'Assemblée Générale Ordinaire a autorisé, lors de sa tenue le 24 mai 2007, des émissions d'obligations cotées et non cotées pour un montant global de 2.600.000.000 (deux milliards six cent millions) de dirhams, avec le cas échéant, la constitution de sûretés en vue de garantir le remboursement du ou des emprunts obligataires.

A cet effet, cette même Assemblée Générale Ordinaire a délégué tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour procéder dans un délai de 3 ans à des émissions d'emprunts obligataires en une ou plusieurs tranches et pour en arrêter les modalités au mieux des intérêts de la société.

A ce titre, SNI S.A. a procédé à l'émission en 2007 d'un premier emprunt obligataire dans le cadre de cette autorisation pour un montant de 1.200.000.000 (un milliard deux cent millions) de dirhams.

Le Président Directeur Général de SNI, conformément aux pouvoirs qui ont été conférés par l'Assemblée Générale Ordinaire au Conseil d'Administration et par les pouvoirs conférés par ce dernier au Président Directeur Général de SNI S.A. a approuvé, en date du 18 décembre 2008, l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant de 1.200.000.000 (un milliard deux cent millions) de dirhams avec une maturité de 5 ans et un taux de sortie de 5,20%.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission d'obligations pour un montant de 1.200.000.000 (un milliard deux cent millions) de dirhams permettra à SNI.S.A. d'assurer le financement des investissements du groupe réalisés au cours de l'exercice 2008.

Ces investissements ont concerné notamment :

- l'acquisition de 32,9% du capital de la société Maroc-Emirats Arabes Unis de développement (SOMED) pour un montant de 1,2 milliard dirhams ;
- l'acquisition indirecte de 25% du capital de Kasovi, holding détenant 79,1% du capital de CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) pour un montant de 356,7 Mdh conjointement avec Attijariwafa bank et ONA ;
- le rachat des titres d'Attijariwafa bank pour 682,8 Mdh.

III. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS SNI A EMETTRE

SNI S.A. envisage l'émission de 12.000 titres obligataires répartie entre une tranche A d'un plafond de 12.000 titres obligataires cotés et une tranche B d'un plafond de 12.000 titres obligataires non cotés d'une valeur nominale de 100 000 dirhams. Le montant cumulé global sur les deux tranches s'élève à 1 200.000.000 (un milliard deux cent millions) de dirhams.

Le montant total cumulé adjugé sur les tranches A et B ne devra en aucun cas excéder la somme de 1 200.000.000 (un milliard deux cent millions) de dirhams.

Caractéristiques de la tranche A (cotée à la Bourse de Casablanca)

Nature des titres	Obligations cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Plafond de la tranche A	1 200 000 000 dirhams
Nombre maximum de titres à émettre	12 000 obligations
Valeur nominale	100 000 dirhams
Prix d'émission	100% , soit 100 000 dirhams
Maturité de l'emprunt	5 ans
Période de souscription	Du 25 au 26 décembre 2008 inclus
Date de jouissance	31 décembre 2008
Date d'échéance	31 décembre 2013
Taux d'intérêt nominal	5,20% Le taux d'intérêt nominal est déterminé par référence à la valeur de marché des BDT 5 ans interpolée par la courbe secondaire des BDT 5 ans au 12 décembre 2008, soit 4,25% augmenté d'une prime de risque de 95 points de base.
Prime de risque	95 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 31 décembre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 31 décembre si celui-ci n'est pas un jour ouvrable. Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par SNI. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Cotation des titres	Les obligations, objet de la tranche A, seront cotées à la Bourse de Casablanca et feront ainsi l'objet d'une demande d'admission au compartiment obligataire de la Bourse de Casablanca. Leur date de cotation est prévue le 31 décembre 2008 sur le compartiment obligataire.
Procédures de première cotation	La cotation de la tranche A sera effectuée par une cotation directe conformément aux articles 1.2.6 et 1.2.22 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.

Amortissement / Remboursement normal	L'emprunt obligataire, objet de la présente note d'information, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de SNI intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de SNI.
Remboursement anticipé	SNI s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations de la tranche A. Toutefois, la société se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations par des rachats dans le contexte qui sera prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des titres restant en circulation. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	Les obligations de la tranche A, objet de la présente note, sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche A.
Clauses d'assimilation	Les obligations émises ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure. Ces titres feront l'objet d'une nouvelle ligne. Dans le cas où SNI émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations, objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
Rang de la créance	Il n'existe aucune subordination de cet emprunt obligataire par rapport aux autres dettes de la société.
Garantie	La présente émission ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des obligataires, le Conseil d'Administration de SNI procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 31 décembre 2008.
Droit applicable	Droit marocain ;
Juridiction compétente	Tribunal de commerce de Casablanca.

Caractéristiques de la tranche B (non cotée à la Bourse de Casablanca)

Nature des titres	Obligations non cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités.
Forme juridique	Au porteur
Plafond de la tranche B	1 200 000 000 dirhams

Nombre maximum de titres à émettre	12 000 obligations
Valeur nominale	100 000 dirhams
Maturité de l'emprunt	5 ans
Prix d'émission	100% , soit 100 000 dirhams
Période de souscription	Du 25 au 26 décembre 2008 inclus
Date de jouissance	31 décembre 2008
Date d'échéance	31 décembre 2013
Taux d'intérêt nominal	5,20% Le taux d'intérêt nominal est déterminé par référence à la valeur de marché des BDT 5 ans interpolée par la courbe secondaire des BDT 5 ans au 12 décembre 2008, soit 4,25% augmenté d'une prime de risque de 95 points de base.
Prime de risque	95 points de base
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 31 décembre de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 31 décembre si celui-ci n'est pas un jour ouvrable. Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par SNI. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement / Remboursement normal	L'emprunt obligataire, objet de la présente note d'information, fera l'objet d'un remboursement in fine du principal. En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de SNI intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de SNI.
Remboursement anticipé	SNI s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations de la tranche B. Toutefois, la société se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations par des rachats dans le contexte qui sera prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des titres restant en circulation. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Négociabilité des titres	Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche B.
Clauses d'assimilation	Les obligations émises ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure. Ces titres feront l'objet d'une nouvelle ligne. Dans le cas où SNI émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations, objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
Rang de la créance	Il n'existe aucune subordination de cet emprunt obligataire par rapport aux autres dettes de la société.

Garantie	La présente émission ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.
Représentation de la masse des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des obligataires, le Conseil d'Administration de SNI procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 31 décembre 2008.
Droit applicable	Droit marocain ;
Juridiction compétente	Tribunal de commerce de Casablanca.

IV. COTATION EN BOURSE

Date d'introduction et de cotation prévue	31 décembre 2008
Code	99 0127
Ticker	OB 127
Procédure de première cotation	Cotation directe
Etablissement centralisateur	Attijariwafa bank 2, boulevard Moulay Youssef - Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation 163, avenue Hassan II - Casablanca

Calendrier de l'opération

Ordres	ETAPES	Délais
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	18 décembre 2008
2	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation	18 décembre 2008
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	18 décembre 2008
4	Publication de l'avis d'introduction des obligations émises dans le cadre de l'emprunt au bulletin de la cote	19 décembre 2008
5	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales	22 décembre 2008
6	Ouverture de la période de souscription	25 décembre 2008
7	Clôture de la période de souscription	26 décembre 2008
8	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	26 décembre 2008
9	Cotation des obligations Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote Enregistrement de la transaction en Bourse Règlement/Livraison par LCP	31 décembre 2008
10	Publication des résultats de l'opération dans un journal d'annonces légales	31 décembre 2008

V. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et coordinateur global	Attijari Finances Corp. 163, avenue Hassan II - Casablanca
Organisme centralisateur et Chef de File du syndicat de placement	Attijariwafa bank 2, boulevard Moulay Youssef- Casablanca
Co-Chef de File du syndicat de placement	CDG Capital Immeuble CDG, Capital Place Moulay El Hassan - BP 408 - Rabat
Etablissement dépositaire	Attijariwafa bank 2, boulevard Moulay Youssef - Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération	Attijari Intermédiation 163, avenue Hassan II - Casablanca

VI. GARANTIE DE BONNE FIN

CDG CAPITAL s'engage fermement et irrévocablement, à une garantie de bonne fin pour l'émission, objet de la présente note d'information, à hauteur de 200.000.000 (deux cent millions) de dirhams.

VII. MODALITES DE SOUSCRIPTION DES TITRES

VII.1. Période de souscription

La période de souscription à l'émission débutera le 25 décembre 2008 et sera clôturée le 26 décembre 2008 inclus. La date de jouissance est prévue pour le 31 décembre 2008.

VII.2. Souscripteurs

La souscription primaire des obligations, objet de la présente note d'information, est réservée aux investisseurs institutionnels nationaux tels que définis ci-après :

- les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- les personnes morales de droit marocain :
 - ✓ les compagnies financières visées à l'article 14 du Dahir n°1-05-178 du 14 février 2006 portant promulgation de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - ✓ les établissements de crédit visés à l'article premier du Dahir n°1-05-178 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - ✓ les entreprises d'assurance et de réassurance agréées sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - ✓ la Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;
 - ✓ les organismes de retraite et de pension sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelque soit la catégorie de souscripteurs.

VII.3. Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement devront s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A ce titre, les membres du syndicat de placement devront obtenir une copie du document qui l'atteste et la 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.
Investisseurs institutionnels de droit marocain (hors OPCVM)	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie.

VII.4. Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le montant et la tranche souhaités. Celles-ci sont cumulatives quotidiennement, par montant de souscription, et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations, objet de la présente note d'information.

Chaque souscripteur a la possibilité de soumissionner pour la tranche cotée et/ou non cotée.

Attijariwafa bank et CDG Capital seront tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs.

Par ailleurs, Attijariwafa bank et CDG Capital s'engagent à ne pas accepter de souscriptions collectées par une entité ne faisant pas partie du syndicat de placement.

VIII. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

VIII.1. Modalités de centralisation des ordres

Pendant la période de souscription, CDG Capital s'engage à communiquer quotidiennement à Attijariwafa bank l'état des souscriptions enregistrées dans la journée. Cet état sera adressé par CDG Capital à Attijariwafa bank au numéro de fax suivant : **022.29.76.56**. En cas de non souscription pendant une journée, l'état des souscriptions devra être transmis avec la mention « Néant ».

A l'issue de la période de souscription, l'établissement centralisateur devra consolider tous les bulletins de souscription et établir un état récapitulatif des souscriptions.

VIII.2. Modalités d'allocations

Tout au long de la période de souscription, CDG Capital devra transmettre à l'établissement centralisateur, quotidiennement, à 16h00 au plus tard, l'état récapitulatif, définitif et consolidé, des souscriptions qu'elle aura reçues.

Il sera alors procédé, quotidiennement à 18h00, à :

- la consolidation de l'ensemble des souscriptions ;
- et l'allocation selon la méthode définie ci-dessous.

Tout au long de la période de souscription, l'établissement centralisateur adressera quotidiennement aux membres du syndicat un état récapitulatif de l'allocation journalière et du reliquat des obligations.

Les demandes exprimées seront servies jusqu'à ce que le plafond de l'émission soit atteint. Dans le cas où le nombre des obligations demandé serait supérieur au nombre de titres disponibles, l'allocation se fera au prorata, sur la base d'un taux d'allocation. Ce taux sera déterminé par le rapport :

« Quantité offerte / Quantité demandée ».

Si le nombre de titres à répartir, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une obligation par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Si, à la clôture de la période de souscription, le montant de l'opération n'est pas entièrement souscrit, les souscriptions seront réputées non avenues, et ce, conformément aux dispositions de l'article 298 de la loi sur les SA, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

VIII.3. Modalités d'annulation des souscriptions

En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrés, à compter de la date de publication des résultats.

Toute souscription qui ne respecte les conditions contenues dans la note d'information est susceptible d'annulation par le chef de file.

IX. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

IX.1. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission d'ordres de livraison contre paiement (LCP) par le dépositaire des souscripteurs (Attijariwafa bank) auprès de Maroclear, à la date de jouissance prévue le 31 décembre 2008. Les titres sont payables au comptant, en un seul versement et inscrits au nom des souscripteurs le 31 décembre 2008.

IX.2. Domiciliataire de l'émission

Attijariwafa bank est désigné en tant que domiciliataire de l'opération, chargé de représenter SNI S.A. auprès du dépositaire central, d'exécuter toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission, objet de la présente note d'information.

IX.3. Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le **31 décembre 2008** pour la tranche A cotée et par Attijari Finances Corp. pour les deux tranches A et B dans le quotidien l'Economiste le **31 décembre 2008**.

X. 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

X.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).

X.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.

X.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.

X.2. Plus-values

X.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Morales

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

X.2.2. Personnes Non Résidentes

Personnes Morales

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

XI. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,2% 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 ;
- la commission relative à la cotation à la Bourse de Casablanca ;
- la commission relative à Maroclear.

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) 22.43.21.00 / (212) 22.23.10.76
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° 20-50 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 30/06/2008	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 statuts, procès verbaux des assemblées générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés à : SNI 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 30.06.2008

Le capital social de SNI S.A. s'élève à 1.090.000.000 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		30/06/2008	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Actionnaires nationaux	10 654 699	97,75%	10 654 699	97,75%	10 654 699	97,75%
COPROPAR	6 468 640	59,35%	6 511 984	59,74%	6 524 132	59,85%
RMA WATANYA	1 461 841	13,41%	1 461 841	13,41%	1 461 841	13,41%
MCMA - MAMDA	634 890	5,82%	634 890	5,82%	634 890	5,82%
C.I.M.R	354 052	3,25%	354 052	3,25%	354 052	3,25%
R.C.A.R	405 846	3,72%	405 846	3,72%	405 846	3,72%
Axa Assurance Maroc	84 674	0,78%	84 674	0,78%	84 674	0,78%
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%
Autres actionnaires nationaux ⁽¹⁾	1 205 798	11,06%	1 162 454	10,66%	1 150 306	10,55%
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

(1) La part des autres actionnaires nationaux correspond au flottant en Bourse étant donné que la part détenue par le personnel de SNI est non significative.

NB : Une action SNI donne droit à un vote.

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

COPROPAR	Holding de Participation
Chiffre d'affaires au 30 juin 2008 – Mdh	-
Résultat net au 30 juin 2008 – Mdh	205
Capitaux propres au 30 juin 2008 – Mdh	2 127
Actionnariat au 30 juin 2008 :	
ERGIS	100%
RMA WATANYA	Assurance
Chiffre d'affaires au 30 juin 2008 – Mdh	1 900
Résultat net au 30 juin 2008 – Mdh	363
Capitaux propres en 2007 – Mdh	4 900
Actionnariat au 31 décembre 2007 :	
Finance.com	66%
GACM	20%
Autres	14%
MAMDA	Assurance
Chiffre d'affaires au 30 juin 2008 – Mdh	185
Résultat net au 30 juin 2008 – Mdh	190
Capitaux propres au 30 juin 2008 – Mdh	2 937
Actionnariat au 30 juin 2008 :	
Sociétaires	-

MCMA	Assurance
Chiffre d'affaires au 30 juin 2008 – Mdh	382
Résultat net au 30 juin 2008 – Mdh	130
Capitaux propres au 30 juin 2008 – Mdh	2 925
Actionnariat au 30 juin 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 titres de créances cotées et non cotées du groupe SNI, au 30 juin 2008, se présente comme suit :

Montant de l'émission en Kdh	Date de l'émission	Nominal En Dh	Taux d'intérêt	Maturité	Remboursement	Echéance
1 200 000	2004	100 000	4,65%	5 ans	In fine	10/12/2009
1 200 000	2007	100 000	4,70%	10 ans	In fine	20/07/2017

Source SNI S.A.

I.3.3. Programme de billets de trésorerie

En août 2006, SNI S.A. 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 31 octobre 2008, l'encours du programme de billets de trésorerie SNI S.A. s'établit à 800 Mdh.

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, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire.

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

Administrateurs	Fonction	Date 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 Représentant ONA S.A.	Administrateur	26.09.2008	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011
M. Abdellaziz ABARRO Représentant ONA S.A.	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
ATTIJARIWafa BANK 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	01.06.2008	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2014
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
SGBM Représentée par M. Abdelaziz TAZI	Administrateur	24.05.2006	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011

*ou renouvellement de mandat

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 Adjoint de ONA S.A.

Il n'existe pas d'organigramme fonctionnel de SNI S.A.

La liste des principaux dirigeants de SNI S.A, au 30 juin 2008, se présente de la manière suivante :

Dirigeants	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Hassan BOUHEMOU	Président Directeur Général SNI S.A	2003
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 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

37 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 rejoint SNI depuis mai 2007 où il est 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.

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

La rémunération attribuée aux principaux dirigeants de SNI S.A. au 30/06/2008 s'élève à 8,4 Mdh.

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 le 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 682,8 Mdh, ramenant ainsi la participation de SNI de 2,59% à 3,46% ; ✓ la cession de titres Cosumar pour 110 Mdh, réduisant ainsi la participation de SNI de 9,99% à 7,09% ;

- ✓ l'obtention par le consortium formé par SNI et comprenant l'opérateur portuaire singapourien PSA ainsi que Marsa Maroc, de la concession du terminal à conteneurs n° 4 du port Tanger Med ;
- ✓ la cession par SNI de Leader Food en juillet 2008.
- ✓ l'augmentation de capital de Wana pour 490 Mdh en décembre 2008.

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 et étrangers de référence (RMA WATANYA, MAMDA/MCMA, CIMR,...).

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 et du groupe Somed.

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 30.06.2008

Les principales participations SNI S.A. au 30.06.2008 se présentent de la manière suivante :

Participations de SNI au 30.06.2008



Groupe ONA		Lafarge Maroc		NSI/SONASID		Wana		SOMED		Autres participations cotées		Autres participations non cotées	
ONA	33,82%	Lafarge Maroc	50,0%	NSI	25,0%	Wana	49,0%	SOMED	32,9%	Lesieur Cristal	20,7%	Longométal	99,0%
				SONASID	16,2%					Cosumar	7,1%	Afrique	
										Centrale Laitière	5,0%	Financière Prise de Participations	100%
										Attijariwafa bank	3,5%	OHIO	100%
												Leader Food	100%
												KASOVI	25%
												Renault Maroc	20%
												AM Invest Morocco	20%

Source : SNI S.A

Il est à noter que Sonasid est une participation indirecte de SNI via NSI.

III.2. Inventaire des principales participations de SNI S.A au 30.06.08

ONA S.A.

Activité	Holding diversifié
Denomination	ONA S.A.
Siège	60, rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 30/06/2008	17 820,3 Mdh
Résultat net part du groupe au 30/06/2008	906,8 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	590 588 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	5 905 887
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	5 905 887
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	33,8%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	206,7 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
Rma Watanya	6,7%
Axa Assurance Maroc	1,06%
Lafico	5,9%
Mcma/Mamda	5,1%
Siger	5,0%

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 30/06/2008	49,1 Mdh
Résultat net au 30/06/2008	618,4 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	368 863 100 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	3 688 631
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	3 688 631
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	50%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	478,3 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
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 2008 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 30/06/2008	796,9 Mdh
Résultat net au 30/06/2008	-785,5 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	1 490 354 100 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	14 903 541
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	14 903 541
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	49,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
ONA S.A.	51,0%

SOMED

Activité	Holding
Dénomination	Somed
Siège	71, Avenue des FAR – Casablanca 20 000
Chiffre d'affaires consolidé au 30/06/2008	966,4 Mdh
Résultat net part du groupe au 30/06/2008	47,1 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	312 319 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	312 319, soit 32,87% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	312 319, soit 32,87% des droits de vote
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	87,44 Mdh
Autres importants actionnaires au 30/06/2008	
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 30/06/2008	66 721 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008- Dh	667 210, soit 3,46% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	667 210, soit 3,46% des droits de vote
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	3,46%
Produit net bancaire consolidé au 30/06/2008 - Mdh	5 338,4 Mdh
Résultat net part du groupe au 30/06/2008 - Mdh	1 523,2 Mdh
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	33,4 Mdh
Autres importants actionnaires au 30/06/2008	
Institutionnels marocains	31,5%
Groupe ONA (ONA et FIII)	29,7 %
Groupe Santander	14,6%

Lesieur

Activité	Agroalimentaire
Dénomination	Lesieur
Siège	1, Rue Caporal Corbi BP 3095, Roches Noires, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 30/06/2008	2 305,5 Mdh
Résultat net part du groupe au 30/06/2008	104,5 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	57 127 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	571 279
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	571 279
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	20,7%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	26,9 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
Wafa Assurances	4,98%
ONA	55,05%

Cosumar

Activité	Agroalimentaire
Dénomination	Cosumar
Siège	8, Rue El Mouayamid Ibnou Abbad, BP 3098, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 30/06/2008	2 800,5 Mdh
Résultat net part du groupe au 30/06/2008	408,9 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	29 715 800 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	297 158
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	297 158
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	7,09%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	23,8 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
CIMR	12,9%
ONA	55,5%

Centrale Laitière

Activité	Agroalimentaire
Dénomination	Centrale Laitière
Siège	Twin Center tour A, 6 ^{ème} étage, Casablanca
Chiffre d'affaires consolidé au 30/06/2008	2 405,0 Mdh
Résultat net part du groupe au 30/06/2008	229,6 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	4 676 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	46 767
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	46 767
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	5,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	20,5 Mdh
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
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 30/06/2008	423,2 Mdh
Résultat net au 30/06/2008	32,5 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	13 464 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	134 640
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	134 640
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	99,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	Néant

Ohio

Activité	Société de portefeuille
Dénomination	Ohio
Siège	60, Rue d'Alger, Casablanca
Chiffre d'affaires au 30/06/2008	-
Résultat net au 30/06/2008	27,7 Kdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	8 999 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	17 998
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	17 998
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

Renault Maroc

Activité	Import véhicules
Dénomination	Renault Maroc
Siège	Place Bandoeng, Casablanca
Chiffre d'affaires au 30/06/2008	1968,8 Mdh
Résultat net au 30/06/2008	51,5 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	62 500 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	62 500
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	62 500
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	20,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	80,0%
Groupe Renault	

AM Invest Morocco

Activité	Fonds d'investissement
Dénomination	AM Invest Morocco
Siège	37, Rue Jalal Eddin Al Assioti, Casablanca
Chiffre d'affaires au 30/06/2008	-
Résultat net au 30/06/2008	-1,4 Mdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	60 000 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	600 000
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	600 000
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	20%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	
Wafa Assurance	6,7%
Attijariwafa bank	3,3%
Axa Assurance Maroc	10,0%
Mcma/Mamda	20,0%

Leader Food

Activité	Agroalimentaire
Dénomination	Leader Food
Siège	Rue SB7, Bd Chefchaouni, 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 30/06/2008	-
Résultat net au 30/06/2008	-167,7 Kdh
Montant du capital détenu au 30/06/2008	297 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 30/06/2008	297
Nombre de droits de vote détenus au 30/06/2008	297
Fraction du capital détenu au 30/06/2008	99,0%
Dividendes perçus en 2008 au titre de l'exercice 2007 par SNI	-
Autres actionnaires significatifs au 30/06/2008	Néant

CBAO

Activité	Banque
Dénomination	CBAO - Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale
Siège	1, Place de l'Indépendance, BP 129 Dakar, Sénégal
Produit net bancaire consolidé au 30/06/2008	550,4 Mdh
Résultat net consolidé au 30/06/2008	202,0 Mdh
Capitaux propres de l'ensemble consolidé au 30/06/2008	984,2 Mdh
Actionnaires significatifs au 30/06/2008	
Kasovi	79,1%

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 basé aux îles vierges britanniques, est détenu à parts égales par ONA et SNI et a été créé exclusivement pour porter les participations de ces dernières dans Kasovi.

III.2.1. Relations entre SNI et ses participations

ONA S.A. entretient des relations avec le groupe SNI à travers la société holding SNI S.A. (Taux de rémunération des avances en comptes courants entre SNI et ONA au 1^{er} semestre 2008 : entre 2,75% et 3,22% en rémunération de ses excédents auprès de ONA ; entre 5,13% et 5,14% pour le financement des besoins.)

Les flux financiers pour la période 2005-2008 entre ONA et SNI se présentent de la manière suivante :

En millions de dirhams	2005	2006	2007	2008
Flux comptabilisés au niveau de SNI S.A.	-16,3	-30,1	-9,3	-0,8
Flux comptabilisés au niveau de ONA S.A.	+16,3	+30,1	+9,3	+0,8

Source : SNI S.A.

▪ Conventions conclues au cours de l'exercice 2007

Néant

▪ Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant le premier semestre 2008 :

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

La société Nouvelle Sidérurgie Industrielle (NSI) a conclu en 2006, une convention de gestion de trésorerie avec SNI en vue de bénéficier d'une juste rémunération de ses disponibilités et d'une optimisation de sa gestion de trésorerie.

La société NSI a accordé des avances à SNI dont le solde au 30/06/2008 s'élève à 1 413 Mdh. Le taux de rémunération de ces avances se situe entre 3,15% et 3,88% l'an. La charge nette comptabilisée par SNI au titre du premier semestre 2008 s'élève 25,7 Mdh.

Convention d'assistance permanente à SONASID

Cette convention, conclue le 31/05/2006, prévoit le versement par SONASID à SNI d'une rémunération égale à 1% du chiffre d'affaires hors taxes, au titre des prestations d'assistance en matière de stratégie générale, financière, administrative, comptable, juridique et fiscale, ainsi qu'en matière de communication et de ressources humaines.

Au titre du premier semestre 2008, le montant du produit comptabilisé s'élève à 46,4 Mdh.

Convention de gestion de trésorerie entre SNI et Financière de Prises de Participation

Les avances en comptes courants versées par Financière de Prises de Participation à SNI s'élèvent au 30/06/2008 à 7,2 Mdh.

Les taux de rémunération de ces avances se situent entre 2,75% et 3,48% l'an. Au titre du premier semestre 2008, la charge comptabilisée par SNI s'élève à 13 Kdh.

Convention de gestion de trésorerie entre SNI et COPROPAR

Les avances accordées par SNI à COPROPAR s'élèvent au 30/06/2008 à 107,9 Mdh. Les taux de rémunération de ces avances se situent entre 3,58% et 3,77% l'an.

Au titre du premier semestre 2008, le produit comptabilisé par SNI s'élève à 9,8 Mdh.

Convention de gestion de trésorerie entre SNI et Leader Food

Les avances en compte courant versées par Leader Food à SNI se sont soldées suite à la cession des titres Leader Food.

Au titre du premier semestre 2008, la charge comptabilisée par SNI s'élève à 45,6 Kdh.

Convention d'avance en compte courant entre ONA et SNI

Cette convention, conclue en juillet 2000, prévoit la mise à disposition d'avances en compte courant entre les deux sociétés. Les taux de rémunération de ces avances se situent entre 3,18% et 3,75% l'an.

Au 30/06/2008, le solde du compte courant est créditeur de 8,64 Mdh. Au titre du premier semestre 2008, la charge comptabilisée par SNI s'élève à 2,2 Mdh.

Le montant des produits comptabilisés par SNI au titre du premier semestre-2008 est de 3,31 Mdhs.

Convention de rémunération de gestion entre ONA et SNI

En date du 10/01/2001, le Conseil d'Administration de SNI a décidé de fixer la rémunération annuelle au titre des prestations rendues par ONA à SNI à 0,85% du chiffre d'affaires hors taxes.

Au 30/06/2008, SNI a comptabilisé à ce titre en charges un montant de 1,7 Mdh.

Convention d'avance en compte courant entre SNI et Longométal Afrique

Les avances accordées par SNI à la société Longométal Afrique s'élèvent au 30/06/2008 à 25 Mdh. Les taux de rémunération de ces avances se situent entre 5,13% et 5,14% l'an.

Au titre du premier semestre 2008, le produit comptabilisé par SNI s'élève à 0,6 Mdh.

Convention d'avance en compte courant entre SNI et OHIO

En vertu de cette convention conclue le 02/01/1997 et mise en application à partir du 01/01/1997, pour une durée d'une année renouvelable par tacite reconduction, SNI met à la disposition de la société OHIO des avances en compte courant. Ces avances servent exclusivement à l'acquisition de valeurs mobilières. Le taux de rémunération de ces avances se situe entre 5,13% et 5,14% l'an.

Le solde des avances s'élève au 30/06/2008 à 34,8 Kdh. Au titre du premier semestre 2008, le produit comptabilisé par SNI s'élève à 309 Dh.

Convention d'assistance générale et de gestion entre SNI et Lafarge Maroc

Cette convention est conclue pour une durée de trois années à compter du 1^{er} janvier 1996. Elle est renouvelable par tacite reconduction pour de nouvelles durées de trois ans. Elle concerne les prestations d'assistance générale et de gestion fournies par SNI à Lafarge Maroc.

En 2007, la rémunération est de 1% du chiffre d'affaires cumulé de Lafarge Maroc. Au titre du premier semestre 2008, le produit comptabilisé par SNI s'élève à 23,8 Mdh.

III.3. Revue du portefeuille

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

▪ **Groupe ONA :**

Le groupe 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 (capacités 5,6 millions de tonnes) comprennent 4 usines pour le ciment, 17 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 dans la société Sonasid. Sonasid est spécialisée dans la production d'acier sous forme de rond à béton, de fil machine et de laminés marchants. 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 atteindra à terme 750 000 tonnes de billettes par an.

▪ **WANA :**

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

▪ **SOMED :**

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

- le Tourisme à travers sa participation dans plusieurs hôtels (Sheraton Casablanca, Palmariva Marrakech, les Almohades à Casablanca, Tanger et Agadir et La Kasbah Agadir) et dans la station Mazagan dans le cadre du plan Azur ;
- 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, Fénie-Brossette et Narjiss ;
- l'Agro Pêche à travers sa participation dans les sociétés UMEP et Soprolives.

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

▪ **Autres participations cotées :**

- Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire maghrébin en termes d'emplois et de ressources. Il est actif au Maroc, en Tunisie et au Sénégal ;
- Cosumar intervient dans le traitement de la betterave pour en extraire du sucre blanc, dans le raffinage du sucre brut et procède à la commercialisation de sucre raffiné. Cosumar occupe une position de monopole sur le marché au 30 juin 2008 ;
- Lesieur Cristal intervient 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 62,2% au 30 juin 2008 ;
- Centrale Laitière est le premier producteur de lait et de produits laitiers frais au Maroc avec plus de 61,5% de parts de marché au 30 juin 2008.

■ **Autres participations non cotées :**

- Longométal Afrique 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 : distribution de ronds à béton, importation et distribution d'acier (poutrelle, produits plats, laminés...) et distribution de tôles Nervesco.
- la société Leader Food spécialisée dans les snacks, chips et graines. La société Leader Food a été cédée par SNI en juillet 2008.
- 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 (344,8 milliards de FCFA de dépôts à fin 2007 soit 6,2 milliards de dirhams) et troisième dans la région de l'UMOA. Elle compte un effectif de 677 personnes et affiche un produit net bancaire de 30,2 milliards FCFA (soit 545,1 Mdh) et un résultat net de 11,2 milliards FCFA (soit 202,2 Mdh) au titre de l'exercice 2007.

Principaux événements ayant affecté le périmètre de consolidation du groupe SNI au cours du premier semestre 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	0,87%	-	Acquisition complémentaire de titres
Cosumar	-	2,9%	Cession de titres

Source : SNI S.A.

III.3.1. Groupe ONA

Au 30 juin 2008, le Groupe ONA a généré un chiffre d'affaires de 17,8 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 : 29,7% Kasovi : 25%	ONA Courtage : 51,0%
Agroalimentaire	Centrale Laitière : 55,1% Lesieur : 55,0% Marona : 98,7%	Sotherma : 30% Cosumar : 55,5% Bimo : 50,0%
Distribution	Marjane : 100 % Acima : 100 %	Optorg : 100 % Sopriam : 91,0 %
Mines	Managem : 78,2%	
Relais de croissance	Onapar : 100% Nareva : 100%	Wana : 51,0%
Holding et autres	Mercure.com : 100%	

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 624 agences. Attijariwafa bank maintient son leadership avec une part de marché, au 30 juin 2008, de près de 27,5 % dans les dépôts et 25,8 % dans les crédits à l'économie.

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 % de part de marché) et dans Agma Lahlou-Tazi, leader marocain du courtage en assurance.

De plus, le Groupe 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.

Par ailleurs, le Groupe ONA s'est désengagé au cours du premier trimestre 2007 de sa participation de 49 % dans le capital d'AXA-ONA, holding de contrôle d'AXA Assurance Maroc.

Au 30 juin 2008, les activités financières ont contribué à près de 474 Mdh au résultat net part du groupe d'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 61,8 % de part de marché, au 30 juin 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.

ONA est également présent dans les corps gras par l'intermédiaire de Lesieur (62,2 % de part de marché). Il est à noter que Lesieur intervient sur différents maillons de la chaîne de valeur : trituration, raffinage, conditionnement et distribution.

Par ailleurs, le Groupe opère dans les secteurs de la biscuiterie via Bimo (40,7% de part de marché) 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 (plus de 30 % de part de marché) 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. L'ONA s'est par ailleurs désengagé de sa filiale spécialiste du thon CCO (Conserverie des Cinq Océans) au cours du premier semestre 2007.

Au cours de l'année 2007, l'ONA a également cédé la Monégasque Maroc (leader de la semi-conserve d'anchois) au Groupe Sanam.

Au 30 juin 2008, l'activité Agroalimentaire a contribué à près de 543 Mdh au résultat net part du groupe d'ONA.

Distribution

ONA est leader dans la grande distribution avec 17 hypermarchés sous l'enseigne Marjane et 26 supermarchés sous l'enseigne Acima.

L'année 2007 a été marquée par le rachat par ONA, en août 2007, des parts de Auchan dans les deux sociétés Marjane et Acima (49 % du capital).

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 16,2 % au 30 juin 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 272 Mdh au résultat net part du groupe d'ONA au 30 juin 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 30 juin 2008, les activités minières ont contribué pour 59 Mdh au résultat net part du groupe d'ONA.

Relais de croissance

ONA a affirmé son engagement et ses ambitions dans le secteur des télécommunications en procédant au lancement de Wana 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 loisir, 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.

Au 30 juin 2008, les activités relais de croissance ont contribué pour près de -317 Mdh au résultat net part du groupe.

Les faits marquants du groupe ONA au cours du premier semestre 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 79,15% 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 ;
- 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 Samed à SNI ;
- la finalisation du projet de cession de 13% du capital d'Amesouss ;
- 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 42 % en 2007, Lafarge Ciments dispose d'une capacité de production d'environ 5 600 000 tonnes par an répartie sur quatre sites de production : l'usine de Bouskoura (capacité de production : 3 200 000 T/an), l'usine de Meknès (capacité de production : 1 300 000 T/an), l'usine de Tétouan (capacité de production : 1 100 000 T/an) et l'usine de Tanger (capacité de broyage : 500 000 T/an).

En outre, Lafarge Ciments a signé en 2007 un contrat avec Kawasaki pour la réalisation de la deuxième ligne de cuisson de la cimenterie de Tétouan, destinée à porter la capacité de l'usine de 1 à 2 millions de tonnes de clinker équivalent ciment par an, un investissement qui comprend également l'extension de la capacité de broyage de l'usine de Tétouan.

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

Le premier semestre 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 très favorable des ventes (+13,4%) sur les marchés naturels de Lafarge Maroc ;
- l'annonce de projets d'augmentation de capacité de 3 millions de tonnes, y compris 1 million de tonnes supplémentaire déjà engagé sur Tétouan.

Faits marquants 2007

Ciment

- Renforcement du dispositif industriel dans le Nord.

L'année 2007 a été marquée par la conduite de trois chantiers principaux :

- doublement de la capacité de cuisson de la cimenterie de Tétouan, devant être portée à 2 millions de tonnes ;

- extension de la capacité de broyage de l'usine de Tétouan pour la porter à 1 million de tonnes ;
- extension et modernisation de l'usine de Tanger afin de doubler la capacité de broyage pour la porter à 1 million de tonnes.
- Optimisation notable de l'exploitation de l'outil industriel et améliorations significatives de la productivité.

Béton

- Acquisition de plusieurs chantiers (Borj Nadim à Asilah, viaducs de l'autoroute Fès - Taza, complexe Mazagan à El Jadida, éoliennes au Nord...).
- Accroissement de la capacité de production dans les villes avec l'installation d'une nouvelle centrale à bétons à forte capacité à Aïn Atiq, l'augmentation de la capacité de malaxage à la ville de Tanger et l'implantation d'une centrale à bétons à Kénitra. Le nombre total des centrales à béton est ainsi porté à 21 et la capacité du dispositif à 1 100 000 m³.
- Lafarge Bétons prévoit d'élargir sa couverture géographique en implantant de nouvelles centrales à bétons dans le Nord, à Casablanca, Rabat et Kenitra.

III.3.3. Sonasid

Activité

Avec 75,8 % de part de marché et plus de 1 million de tonnes vendues, Sonasid est le leader sidérurgique marocain. Maillon essentiel dans le développement du secteur du BTP, Sonasid produit et distribue trois types d'aciers longs :

- le rond à béton, utilisé généralement pour les armatures des constructions en béton armé, qui représente environ 89 % de l'activité de la société en 2007 ;
- le fil machine (utilisé pour fabriquer ressorts, câbles, barbelés, vis, clous, etc.), qui représente environ 11 % des ventes de Sonasid en 2007 ;
- les laminés marchands, utilisés notamment pour les constructions mécaniques et les structures en charpente métallique, qui représentent en 2007 une part négligeable des ventes de la société.

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 400 000 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 750 000 T/an ;

NSI est intégré par mise en équivalence dans les comptes consolidés de SNI et détient 64,86% de Sonasid.

Faits marquants 2008

Le premier semestre 2008 a été marqué par :

- la progression de 13% des volumes vendus de rond à béton et de fil machine à fin juin 2008 versus fin juin 2007 ;
- les hausses du prix de vente du rond à béton au cours du premier semestre 2008 pour accompagner la hausse du marché international de la billette et de la ferraille.

Faits marquants 2007

En 2007, une amélioration significative des performances opérationnelles a été réalisée au niveau de l'outil de production de Sonasid : l'aciérie électrique a en effet atteint une production de 511 896 tonnes de billettes, représentant une croissance de 63 % par rapport à 2006. Les laminoirs de Nador et Jorf Lasfar ont, pour leur part, enregistré une hausse de volume respectivement de +5,4 % et +7,1 % par rapport à 2006.

Au niveau national, l'année 2007 a été caractérisée par une forte croissance de la consommation d'acier (+12 % par rapport à 2006) en raison d'une excellente conjoncture du BTP. Sonasid a ainsi concentré sa production sur le marché national en dépit d'un environnement de plus en plus concurrentiel et libéralisé.

L'année 2007 a été marquée pour NSI par une réduction de capital de 200 Mdh afin de disposer de la trésorerie excédentaire à la suite du non-aboutissement de l'OPA de NSI sur Sonasid en 2006.

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.

Faits marquants 2008

Le premier semestre 2008 a été marqué par :

- le lancement des offres mobile grand public en prépayé et post payé en juin 2008 ;
- le lancement de deux offres commerciales aux entreprises : Wana Touch pour la mobilité restreinte et Wana mobile pour la mobilité totale ;
- le lancement de l'offre Internet +, offre d'accès haut débit à Internet sans ligne fixe et en toute mobilité ;
- la signature d'une convention cadre entre Wana et Meditel pour le partage des infrastructures « passives » de télécommunication ;
- 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.

Faits marquants 2007

L'année 2007 a été marquée par le lancement de l'activité opérateur télécom sous l'enseigne de Wana et par le lancement, le 20 mars 2007, des offres de services 3G. Wana a été le précurseur des offres de service 3G au Maroc et en Afrique du Nord.

L'année 2007 a particulièrement été marquée par le lancement des nouvelles offres Voix Prépayé Bayn et Internet Bayn. Depuis, sous l'enseigne de Bayn, Wana propose des offres commerciales destinées au marché résidentiel dans le but de démocratiser les télécoms au Maroc en levant les barrières existantes, telles que l'engagement d'abonnement et le contrôle des dépenses.

- Voix : lancées le 7 février 2007, les offres Voix Prépayée Bayn ont immédiatement connu un franc succès, avec 1 234 702 activations réalisées avant fin décembre 2007.

- Internet : Wana a lancé en mars 2007 sa première offre Internet bas débit, Internet Bayn, une offre innovante qui se distingue non seulement par la mobilité qu'elle autorise à travers toutes les villes couvertes par le réseau Wana, mais aussi en étant la première offre internet prépayée au Maroc. Ce service se caractérise par une offre sans engagement et ne nécessitant pas d'accès à une ligne téléphonique.

Cette même année, Wana a poursuivi son développement en obtenant l'exclusivité pour l'aménagement et la fourniture de services télécoms aux standards internationaux dans les zones franches Casanearshore et Technopolis à Rabat. Ainsi, Wana a créé OTEO SA en juin 2007, une filiale dédiée à la gestion de l'activité offshoring.

Pour accompagner son développement, Wana a par ailleurs signé un contrat de crédit syndiqué de 3 milliards de dirhams avec les principales institutions financières marocaines. Ses actionnaires, ONA et SNI, ont affirmé leur soutien à la croissance de Wana en apportant 2,6 milliards de dirhams par une augmentation de capital.

III.3.5. Somed

Au cours du premier semestre 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 33,25%, SNI à hauteur de 32,9% et la participation émiratie de 33,9%.

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,...) et dans la station Mazagan dans le cadre du plan Azur ;
- 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, Fenié-Brossette et Narjiss ;
- l'Agro Pêche à travers sa participation dans les sociétés UMEP et Soprolives.

Faits marquants 2008

Par pôle, les faits marquants du Groupe Somed au premier semestre 2008 se présentent comme suit :

- *Aménagement, développement et promotion immobilière* : lancement des travaux de réalisation des premiers projets immobiliers de la filiale Al Ain spécialisée dans l'investissement immobilier ;
- *Tourisme* : finalisation des études en vue du démarrage du Riad Palmariva et de l'hôtel de luxe Wahate Agdal ;
- *Agroalimentaire* : lancement d'un nouvel investissement dans la filière de la production laitière et création de la filiale « Lait Plus » en partenariat avec Centrale Laitière ;
- *Industrie* : augmentation des ventes au niveau de Fenié Brossette de 24% par rapport au premier semestre 2007 ;
- *Holdings* : participation dans le capital d'Alliances Développement à hauteur de 1,7% et dans le fonds d'investissement AM Invest Maroc à hauteur de 25,7%.

III.3.6. Attijariwafa bank

Activité

Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire et financier du Maghreb et dispose du premier réseau bancaire avec 624 agences au Maroc en 2007. Au 30 juin 2008, la banque détient une part de marché de 27,5% dans les dépôts et 25,8% dans les crédits à l'économie.

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 IVT (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 % de part de marché en 2007, en progression de 5 points par rapport à 2006).

Faits marquants 2008

Les principaux faits marquants du premier semestre 2008 relatifs à Attijariwafa bank sont les suivants :

- la finalisation de l'acquisition de 79,1% de la Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale (CBAO) par Attijariwafa bank, ONA et SNI ;
- l'émission d'un emprunt subordonné d'un montant global de 1 milliard de dirham, réservé aux investisseurs institutionnels. L'emprunt est scindé en 10.000 obligations de 100.000 dh à maturité de 5 ans. Le taux d'intérêt nominal a été fixé à 4,60%, soit une prime de risque de 60 points de base ;
- l'obtention du titre de la meilleure banque au Maroc pour la quatrième année consécutive, selon le magazine américain Global Finance (Best Emerging Market Banks Awards 2008) ;
- le développement du réseau commercial d'Attijari bank Tunisie (13 nouveaux points de vente à fin juin 2008) ;
- l'émission d'un emprunt obligataire subordonné d'un montant global de 2 milliards de dirhams réservé aux investisseurs institutionnels.

Faits marquants 2007

Les principaux faits marquants de 2007 relatifs à Attijariwafa bank sont les suivants :

- la finalisation de l'acquisition de 66,67% du capital de la banque Sénégal-Tunisienne (BST) et la fusion avec Attijariwafa bank Sénégal ;
- la poursuite du déploiement du passeport européen¹ ;
- signature d'un protocole d'accord en novembre 2007 en vue de l'acquisition indirecte de 50% du capital de Kasovi, Holding détenant 79,1% du capital de Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale (CBAO) au Sénégal ; Cette transaction a été dénouée en Avril 2008.
- l'ouverture de deux bureaux de représentation, en Libye et aux Emirats Arabes Unis ;
- l'obtention par Attijariwafa bank du « prix de la meilleure banque au Maroc - 2006 » du magazine financier international « Global Finance » pour la troisième année consécutive ;
- l'attribution de la note BB par l'agence Fitch Rating ;
- l'émission par Attijariwafa bank de deux emprunts subordonnés totalisant un montant de trois milliards de dirhams (2 milliards de dirhams en février 2007 et 1 milliard de dirhams en novembre 2007) ;
- la réussite de la nouvelle offre publique de vente destinée aux collaborateurs du groupe Attijariwafa bank ;
- la création d'une nouvelle succursale d'Attijariwafa bank Europe en Allemagne qui vient en remplacement de l'ancienne société financière basée en Allemagne.

¹ En novembre 2005, la Banque Centrale Française a délivré un passeport européen à « Attijariwafa bank Europe », qui a ainsi vu le jour en tant que filiale bancaire de droit français. Cette filiale, dont le siège social se trouve à Paris, apporte au groupe le cadre juridique et social lui permettant de déployer ses activités dans l'ensemble des pays de l'Union Européenne en pleine conformité avec le cadre législatif des pays d'accueil et les règles bancaires internationales.

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 et à la commercialisation de produits d'entretien ménager (savons et détergents).

Avec une part de marché au 30 juin 2008 de 64 % dans les huiles de table, 16 % dans les huiles d'olive, 87 % dans les savons et 45 % dans les tourteaux, Lesieur est le leader incontesté des corps gras sur le marché marocain.

Faits marquants 2008

Le marché de l'huile de table a été marqué en 2008 par une campagne oléicole déficitaire et par une concurrence agressive au premier semestre. Dans un marché en baisse de -4,5%, la part de marché de Lesieur Cristal s'établit à 64,4% contre 62,2% à fin 2007.

Le Rnpg de Lesieur Cristal enregistre une très forte croissance passant de 9,2 Mdh à 104,5 Mdh par rapport à fin juin 2007, essentiellement liée (i) au rétablissement de la marge, notamment grâce à une gestion performante des achats et une bonne anticipation des cours des matières premières, dont la tendance haussière s'est maintenue au cours du 1^{er} semestre 2008, et (ii) au bon comportement des activités de trituration et de savon.

Faits marquants 2007

L'année 2007 a été marquée par une envolée des cours des oléagineux (+31 % par rapport à 2006 sur les huiles brutes de soja) et par une pression sur les prix de vente au début de l'année, freinant la répercussion de la hausse des prix d'achat. Cette année s'est aussi caractérisée par une faible campagne nationale d'huile d'olive, avec une production nationale n'excédant pas les 40 000 tonnes, et par la poursuite du démantèlement douanier sur les tourteaux de soja originaire d'USA (droits de douane de 10 % contre 12,5 % en 2006). Dans ce contexte difficile et en dépit d'une concurrence très vive sur le marché des huiles, Lesieur Cristal continue d'occuper une position de leader sur le marché marocain des corps gras.

Le chiffre d'affaires de Lesieur Cristal affiche en 2007 une croissance de +2,7 % par rapport à 2006, hissée par l'huile de table, dont les prix de vente ont augmenté à la suite du renchérissement des cours à l'international. Le résultat d'exploitation courant consolidé s'établit à 191 Mdh en nette progression par rapport à l'année 2006 grâce notamment à l'amélioration de la marge de l'huile de table. Le résultat net part du groupe est de 126 Mdh, en progression de 96,3 % par rapport à 2006.

III.3.8. Cosumar

Activité

Cosumar produit, raffine et commercialise le sucre sous quatre formes : pain de sucre (39,3 %), lingot/morceau (13 %) et granulé (49,7 %).

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 au bénéfice des 80 000 familles qui vivent de la production de la canne et de la betterave.

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 1,1% par rapport au premier semestre 2007 pour atteindre 574,6 KT. Cette hausse a été portée exclusivement par le granulé dont les ventes ont crû de 2,4%.

Le premier semestre 2008 a également été marqué par la cession par SNI S.A de 2,91% de sa participation dans Cosumar.

Au 30 juin 2008, le RNPG de Cosumar ressort à 408,9 Mdh, en nette amélioration de 220 Mdh par rapport au premier semestre 2007 grâce à :

- l'amélioration des performances opérationnelles des sucreries et de la marge sur le stock d'ouverture ;
- la variation positive importante des provisions pour risques et charges ;
- l'amélioration du résultat des activités abandonnées de 66 Mdh, suite à la fermeture de Souk Sebt en 2007.

Faits marquants 2007

L'année 2007 a été marquée, pour Cosumar, par la poursuite de la rationalisation de son activité industrielle et l'amélioration des synergies de raffinage avec ses filiales dans le cadre du projet INDIMAGE 2012.

En 2007, Cosumar a enregistré un chiffre d'affaires de 5 463 Mdh soit un accroissement de 6,9 %.

Cette croissance résulte de la progression du volume des ventes et du plein effet de la révision des prix, intervenue en août 2006 et destinée à la revalorisation des revenus des agriculteurs. Le résultat d'exploitation courant ressort à 824 Mdh en nette progression de 65,4 % par rapport à 2006 grâce à la croissance du chiffre d'affaires et à l'amélioration des performances industrielles du groupe induite par le projet INDIMAGE 2012. Enfin, le résultat net consolidé s'établit au terme de l'année 2007 à 436 Mdh, contre 164 Mdh en 2006.

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 de 59,8 % dans le Lait et 60,7 % dans les produits laitiers frais, elle est l'incontestable leader de l'industrie laitière au Maroc.

Faits marquants 2008

Les marchés Lait et PLF ont connu des croissances respectives de +8% et +14% au 30 juin 2008 par rapport à la même période de l'année dernière.

Dans ce contexte, et en dépit d'une concurrence plus vive sur le secteur, marquée par une offensive sur les régions à fort potentiel, Centrale Laitière affiche au 30 juin 2008 un Rnpg de 229,6 Mdh en progression de 26% par rapport au premier semestre 2007 en raison de :

- la bonne progression de l'activité Lait (+14,8% en valeur et +9,2% en volume) grâce à la croissance importante du marché de l'UHT et à l'évolution favorable du lait pasteurisé ;
- la croissance du segment Produits Laitiers Frais (+25,1% en valeur et +20,3% en volume) grâce à l'excellente performance du Yaourt ;
- la forte évolution du segment des Desserts (+17,1% en valeur et +17,3% en volume).

Faits marquants 2007

Dans ce secteur, l'année 2007 a été marquée par le renchérissement et la rareté des matières premières stratégiques - notamment la poudre de lait - sur le marché international ainsi que par la baisse des droits de douane sur la poudre de lait (de 60 % en 2006 à 17,5 % en 2007).

Pour sa part, Centrale Laitière a connu deux lancements majeurs en 2007 : celui de la nouvelle gamme Yawmy, référence leader en nutrition quotidienne, et celui de la gamme Centrale, vecteur de naturalité et d'essentialité nutritionnelle quotidienne.

Au terme d'une année 2007 marquée par une forte croissance des ventes, le chiffre d'affaires consolidé de Centrale Laitière s'établit à 4 484 Mdh, en progression de 14,9 % par rapport à 2006. Le résultat d'exploitation consolidé évolue lui aussi favorablement, avec une croissance de 14 %, pour s'établir à 632 Mdh au 31 décembre 2007. Enfin, le résultat net consolidé s'établit au terme de l'année 2007 à 462 Mdh, contre 373 Mdh en 2006.

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 trois familles de produits : distribution de ronds à béton, importation et distribution d'acier (poutrelles, produits plats, laminés...) et distribution de tôles Nervesco.

Faits marquants 2008

Le résultat net est en hausse de 40,6% pour s'établir à 32,5 Mdh au 30 juin 2008 traduisant les bonnes performances d'exploitation suivantes :

- la forte croissance des ventes en volume par rapport au premier semestre 2007 : le rond à béton (+25,3%), aciers (+8,5%) et le Nervesco (+25%) ;
- le lancement de nouveaux produits représentant 7% du chiffre d'affaires ;

Faits marquants 2007

En 2007, Longométal Afrique a réalisé un chiffre d'affaires historique excédant 500 Mdh contre 395 Mdh en 2006. Le résultat d'exploitation s'est établi à 41,6 Mdh, enregistrant ainsi une progression de 46 % par rapport à 2006. Cette performance s'explique principalement par la forte augmentation de l'activité et par la bonne tenue de la marge commerciale.

III.3.11. Kasovi/CBAO

Activité

Kasovi est le holding détenant 79,1% du capital de la CBAO. La CBAO (Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale) est la première banque au Sénégal en terme de dépôts (344,8 milliards de FCFA de dépôts à fin 2007 soit 6,2 milliards de dirhams) et troisième dans la région de l'UMOA.

Elle compte un effectif de 677 personnes et affiche un produit net bancaire de 30,2 milliards FCFA (soit 545,1 Mdh) et un résultat net de 11,2 milliards FCFA (soit 202,2 Mdh) au titre de l'exercice 2007.

III.3.12. Leader Food

Activité

Leader sur le marché des produits de grignotage, Leader Food décline son savoir faire dans trois segments : chips, snacks et graines. Avec un site de production à Casablanca et un réseau de distribution réparti sur les principales villes du Maroc, la part de marché de Leader Food excède les 30%.

Faits marquants 2008

Au premier semestre 2008, le résultat net de Leader Food s'établit à -3,4 Mdh et se maintient à un niveau comparable à celui du premier semestre 2007. Cela s'explique essentiellement par la progression des ventes de 6% en volume par rapport au premier semestre 2007, compensée par la prise en compte d'une provision pour litige fiscale et social au premier semestre 2008.

Début juillet 2008, SNI SA a cédé la totalité de sa participation dans Leader Food pour un montant de 36 Mdh, d'où le reclassement de l'ensemble des actifs et passif de la filiale en « Actifs/passifs détenus en vue de la vente » (selon IFRS 5).

Faits marquants 2007

En 2007, Leader Food a réalisé un chiffre d'affaires de 62,6 Mdh, en progression de 10 % par rapport à 2006 et un résultat d'exploitation de -3,7 Mdh, en amélioration nette de 770 Kdh par rapport à l'année précédente, bénéficiant ainsi de la progression du chiffre d'affaires et de la baisse des autres charges externes.

Le résultat net s'est établi en 2007 à -6,1 Mdh, contre 5 Mdh enregistré en 2006. Ce repli s'explique essentiellement par la non récurrence du résultat non courant enregistré en 2006.

III.3.13. Renault Maroc

Activité

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

Faits marquants 2008

Au terme du premier semestre 2008, le marché automobile marocain a enregistré une progression de 30,4% par rapport à la même période de l'année dernière avec 62 892 véhicules neufs vendus.

Au premier semestre 2008, le résultat net de Renault Maroc s'établit à 51,5 Mdh contre 23,9 Mdh, en progression de 115,5% par rapport à fin juin 2007. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte croissance des volumes de vente de 30,5% et l'amélioration des marges.

Faits marquants 2007

A fin 2007, Renault Maroc a totalisé la vente de 30 151 véhicules, soit une progression annuelle de 12,6%, dont 17 515 véhicules neufs Renault et 12 636 Logan.

La part de marché cumulée de Renault et Dacia était de 29,1 % à fin 2007.

En 2007, Renault Maroc a réalisé un chiffre d'affaires de 3 471 Mdh et un résultat d'exploitation de 130,3 Mdh, en nette progression par rapport à 2006. Cette progression de la marge opérationnelle s'explique par l'amélioration du coût des ventes et de la logistique ainsi que par l'optimisation des moyens commerciaux et frais généraux.

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 et au 30 juin 2008 se présente de la manière suivante :

Effectifs de SNI S.A.	2005	2006	2007	30.06.2008
Total	9	8	11	11

Source : SNI S.A.

▪ 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. Cette équipe comprend quatre personnes et est appelée à s'élargir. 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

Fonctions financières

Les fonctions comptables et financières sont regroupées au niveau de SNI S.A. qui dispose d'une direction financière propre. Cette dernière est responsable de l'établissement des comptes de SNI S.A. et de leur consolidation au sein d'une cellule dédiée. Un directeur supervise le travail de l'équipe comptable chargée de la tenue des comptes SNI S.A.

La direction financière est aussi chargée du suivi budgétaire. Ceci permet de suivre les réalisations des filiales, d'expliquer les écarts entre les prévisions et les réalisations et de réagir en cas d'écart significatifs.

La gestion de trésorerie est, quant à elle, effectuée par les équipes de ONA S.A. qui s'occupent du financement, du cash pooling et de la couverture des engagements de change.

L'ensemble des fonctions financières est placé sous la supervision de la Direction Finances & Ressources d'ONA S.A. dirigée par M. Hassan OURAGLI.

Fonctions non-financières

Ces fonctions comprennent essentiellement la Communication, la Gestion des Ressources Humaines, le Juridique et les Systèmes d'Informations. L'ensemble de ces fonctions de supports non-financières est pris en charge par les équipes de ONA S.A. sous la supervision de M. Hassan OURAGLI.

III.4.2. Moyens techniques

Néant.

III.5. Stratégie de développement

III.5.1. Grandes lignes de la stratégie de développement

« 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. 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 de grande taille, à fort potentiel de création de valeur ou à fort rendement. 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.

Investissements réalisés en Mdh	2005	2006	2007	30.06.2008
Immobilisations incorporelles	-	-	3,2	-
Immobilisations corporelles	25,0	0,1	0,3	0,3
Immobilisations financières	1 646,3	1 173,0	1 464,4	2 124,1
Total	1 671,3	1 173,1	1 467,9	2 124,4

Source : SNI S.A.

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%.

Au 30 juin 2008, les investissements réalisés concernent principalement l'acquisition de :

- 32,9% de Somed pour 1 240 Mdh ;
- 25% de Kasovi indirectement pour 356,7 Mdh ;
- le rachat de 0,87% d'Attijariwafa bank à 517,7 Mdh.

PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR.

IMPORTANT :

Tel que prévu par la circulaire n°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), le groupe SNI a opté pour le passage progressif de ses comptes consolidés aux normes IFRS pour l'exercice clos au 31 décembre 2007.

La consolidation des comptes a été effectuée selon les normes IAS-IFRS pour les exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et aux 30 juin 2007 et 2008.

Les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2007 ont été certifiés par les commissaires aux comptes. Les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2006 retraités selon les normes IFRS n'ont pas fait l'objet d'une certification.

Les comptes sociaux 2005, 2006 et 2007 ont fait l'objet d'une certification par les Commissaires aux Comptes.

Les comptes semestriels sociaux et consolidés clos aux 30 juin 2007 et 2008 ont fait l'objet d'une revue limitée.

Par soucis de comparabilité, les comptes consolidés de 2005 et 2006, certifiés par des auditeurs indépendants, et établis selon les normes françaises CRC 99 022 sont annexés à la note d'information et ne se sont pas pris en compte dans cette présentation. Seuls les comptes consolidés de l'exercice 2007 et des premiers semestres 2007 et 2008, établis selon les normes IAS/IFRS et les comptes consolidés de 2006, retraités selon ces mêmes règles seront présentés.

Les opérations sur le périmètre du groupe SNI réalisées au cours du premier semestre 2008 sont les suivantes :

- l'acquisition de 32,9% du capital de la société Maroc-Emirats Arabes Unis de développement (SOMED) ;
- l'acquisition indirecte de 25% du capital de Kasovi, holding détenant 79,1% du capital de CBAO ;
- le rachat des titres d'Attijariwafa bank ramenant ainsi la participation de SNI de 2,59% à 3,46% ;
- la cession de titres Cosumar réduisant ainsi la participation de SNI de 9,99% à 7,09%.

I. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

N.B : les chiffres 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 globale dans les comptes consolidés de SNI (principalement Lafarge Maroc, Longometal et Leader Food).

I.1. Groupe SNI (comptes consolidés - normes IFRS-IAS)

En millions de dirhams	2006	2007	30-juin-07	30-juin-08	Var 07/06	Var S1 07/ S1 08
Chiffre d'affaires	2 419	2 877	1 459	1 795	18,9%	23,1%
Autres produits de l'activité	5	10	-6	-15	98,0%	Na
Produits des activités ordinaires	2 424	2 887	1 453	1 780	19,1%	22,5%
Achats	-1 058	-1 217	-609	-752	15,1%	23,4%
Autres charges externes	-249	-251	-113	-125	0,7%	10,5%
Frais de personnel	-177	-209	-96	-98	18,5%	2,4%
Impôts et taxes	-27	-27	-14	-11	1,1%	-18,2%
Amortissements et provisions d'exploitation	-204	-113	-6	-53	-44,8%	>100%
Autres produits et charges d'exploitation nets	-1	-2	-2	-1	38,5%	-50,0%
Charges d'exploitation courantes	-1 715	-1 818	-840	-1 039	6,0%	23,8%
Résultat d'exploitation courant	709	1 069	613	741	50,7%	20,8%
Cessions d'actifs	-6	-21	0	-18	>100%	Na
Cessions de filiales et participations	77	0	0	39	100,0%	Na
Résultats sur instruments financiers	0	3	1	0	>100%	-100,0%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	13	-50	-43	-2	Na	-95,1%
Résultat des activités opérationnelles	767	1 001	571	759	30,5%	32,8%
Résultat financier	10	310	-3	-33	>100%	Na
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	777	1 311	569	726	68,7%	27,7%
Impôts sur les bénéfices	-282	-268	-155	-238	-4,8%	53,7%
Impôts différés	-50	-62	-28	10	24,4%	Na
Résultat net des entreprises intégrées	446	981	386	498	>100%	29,1%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	330	28	39	153	-91,5%	>100%
Résultat net des activités poursuivies	776	1 009	425	651	30,0%	53,4%
Résultat net des activités abandonnées	0	0	0	-3	Ns	Ns
Résultat de l'ensemble consolidé	776	1 009	425	648	30,0%	52,6%
Dont Intérêts minoritaires	156	220	107	142	40,8%	32,2%
Dont Résultat net - Part du Groupe	620	789	317	506	27,3%	59,5%
ONA	314	584	351	307	86,0%	-12,5%
Lafarge Maroc	369	516	254	331	40,1%	30,5%
Wana	-172	-798	-428	-396	Na	Na
NSI/Sonasid	122	129	73	137	5,9%	88,0%
Somed	0	0	0	15	Ns	Ns
Autres participations cotées	47	90	31	62	91,5%	>100%
Autres participations non cotées	40	-14	21	57	Na	>100%
SNI SA	-100	281	16	-6	Na	Na

Source : SNI S.A

Revue analytique 30 juin 2007 – 30 juin 2008

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une hausse de 23,1% au 30 juin 2008 par rapport à la même date de l'année précédente. Cette croissance se répartit comme suit entre les différents métiers du groupe :

- **Lafarge Maroc:** + 17,5% :
 - ✓ Lafarge a ainsi vu son chiffre d'affaires progresser de 195,2 Mdh (1 313,5 millions de dirhams au 30 juin 2008 vs 1 118,3 millions de dirhams au 30 juin 2007). Cette hausse s'explique notamment par une croissance de 13,4% des ventes de ciment par rapport à fin juin 2007 sur l'ensemble des marchés naturels du groupe (Grand Casablanca, Tanger-Tétouan, Doukkala-Abda, Chaouia-Ouradigha et Meknes Tafilalet).
- **Longométal Afrique:** +57,6%. La croissance du chiffre d'affaires de Longométal Afrique s'explique par :
 - ✓ la forte croissance des ventes en volume au 30 juin 2008 par rapport au premier semestre 2007 : le rond à béton (+25,3%), aciers (+8,5%) et le Nervesco (+25%) et le lancement de nouveaux produits. Cette croissance traduit les bonnes performances de Longométal Afrique au premier semestre 2008.
 - ✓ l'augmentation des prix de vente suite à la flambée du prix des matières premières.

Résultat des activités opérationnelles

La croissance du résultat des activités opérationnelles consolidé au 30 juin 2008 résulte essentiellement de l'augmentation du résultat de **Lafarge Maroc** de +26% par rapport au 30 juin 2007.

Résultat net part du groupe

Le Rnpg de SNI S.A enregistre une hausse de 59,5% entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2007 s'établissant à 505,8 Mdh. Cette croissance se répartit comme suit entre les différents métiers du groupe :

- **Lafarge Maroc :** + 30,4%.

La contribution de Lafarge Maroc au Rnpg de la SNI s'élève à 330,7 Mdh au 30 juin 2008, en hausse de +77,3 Mdh par rapport à fin juin 2007. Cette évolution s'explique par :

- ✓ la croissance des ventes de ciment (+13,4%) ;
- ✓ l'augmentation du prix moyen de vente du ciment gris (+45,7 dh/t) suite aux révisions des tarifs opérées à mi-novembre 2007 (+4,5%) et mi-mai 2008 (+3,5%) ;
- ✓ une amélioration significative de la productivité (augmentation du taux d'incorporation des pneus déchiquetés, amélioration du C/K...) et de la baisse des frais fixes usines par rapport à 2007.
- **NSI/Sonasid :** + 88,0%.

La contribution au Rnpg de NSI/Sonasid s'établit à 136,7 Mdh au 30 juin 2008, en hausse de 64 Mdh par rapport à fin juin 2007, imputable aux éléments suivants :

 - ✓ la croissance des volumes de 13% par rapport à juin 2007 et à la hausse du prix moyen de vente du rond à béton et de fil machine ;
 - ✓ la répercussion des hausses de matières premières sur les prix de vente, et ce malgré le démantèlement douanier en cours.
- **Wana** affiche une contribution au Rnpg de -395,9 Mdh au 30 juin 2008 en hausse de 31,7 Mdh par rapport à l'exercice précédent. Le niveau du Rnpg s'explique par la poursuite des investissements de recrutement clientèle et le niveau important des charges fixes. Le lancement tardif de la mobilité totale en juin 2007 a faiblement impacté les résultats du premier semestre.
- **Somed**, nouvellement intégré dans le périmètre du groupe SNI suite à l'acquisition de 32,9% de son capital, affiche une contribution au Rnpg de 14,8 Mdh au 30 juin 2008.

- **les autres participations cotées de SNI** ont une contribution au Rnpg de 62,3 Mdh au 30 juin 2008 en forte amélioration de 31,5 Mdh par rapport à juin 2007 reflétant l'amélioration des performances opérationnelles de Lesieur Cristal (+19,1 Mdh), Cosumar (+10,1 Mdh).
- La contribution des **autres participations non cotées de SNI** s'élève à 56,6 Mdh au 30 juin 2008 en hausse de 35,4 Mdh par rapport à fin juin 2007. Cette croissance s'explique par la hausse de la contribution de Longométal Afrique (+16,8 Mdh) et de la première contribution au Rnpg de Kasovi (+16,0 Mdh) suite à sa nouvelle intégration au périmètre.
- La contribution au Rnpg de **SNI S.A.** est en diminution de 22 Mdh par rapport à fin juin 2007 pour s'établir à -6,1 Mdh au 30 juin 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par la dégradation du résultat financier liée à l'augmentation des dettes de financement (+800 Mdh) et par l'augmentation de la charge d'impôt (+66,7 Mdh) compensées partiellement par la plus-values de cession des titres Cosumar (75,7 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 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 traduit par une amélioration de la part de marché de Lafarge Maroc qui s'établit à 42,0% en 2007 contre 41,5% en 2006 ;
- **Longométal Afrique:** +29,2% :
 - ✓ le 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 ;
- **Autres métiers :** +19,4%
 - ✓ cette progression s'explique par les performances des filiales en co-investissement avec le Groupe ONA sur le marché des mines, agroalimentaire, distribution, banque, immobilier et utilities.

Résultat des activités opérationnelles

La croissance du résultat des activités opérationnelles consolidé en 2007 résulte 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 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.2. SNI S.A (comptes sociaux)

En millions de dirhams	2005	2006	2007	30- juin-07	30- juin-08	Var.06/05	Var.07/06	Var. S1 08/ S1 07
Vente de biens et services	37	81	102	52	73	>100%	26,4%	40,3%
Chiffres d'affaires	37	81	102	52	73	>100%	26,40%	40,30%
Autres produits d'exploitation	1	1	1	1	0	0,0%	-22,0%	-50,0%
Reprises d'exploitation transferts de charges	-	-	-	-	-	Ns	Ns	Ns
Produits d'exploitation	38	82	103	53	74	115,8%	25,8%	39,0%
Achats consommés de matières	-	-	0	0	0	Ns	Ns	0,0%
Autres charges externes	35	41	31	14	26	17,1%	-24,6%	89,2%
Impôts et taxes	2	1	1	0	0	-50,0%	-20,0%	33,3%
Charges de personnel	7	8	12	6	10	14,3%	43,8%	64,4%
Autres charges d'exploitation	1	1	1	1	1	0,0%	20,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	2	2	2	1	1	0,0%	15,0%	37,5%
Charges d'exploitation	47	54	47	22	39	14,9%	-13,1%	74,4%
Résultat d'exploitation	-9	29	56	31	35	Na	94,1%	13,3%
Produits des titres de participation	713	425	480	419	843	-40,4%	12,9%	>100%
Gains de change	-	-	-	-	-	Ns	Ns	Ns
Intérêts et autres produits financiers	28	24	30	12	14	-14,3%	24,2%	21,7%
Reprises financières	135	84	4	27	102	-37,8%	-95,7%	>100%
Produits financiers	875	533	513	457	959	-39,1%	-3,7%	>100%
Charges d'intérêts	103	109	141	59	88	5,8%	29,7%	50,3%
Pertes de change	-	-	-	-	-	Ns	Ns	Ns
Autres charges financières	-	-	4	4	-	Ns	Ns	Ns
Dotations financières	184	-	6	3	0	Ns	Ns	-90,0%
Charges financières	288	109	151	65	89	-62,2%	38,5%	35,3%
Résultat financier	588	424	362	392	870	-27,9%	-14,6%	>100%
Résultat courant	578	453	418	423	905	-21,6%	-7,6%	>100%
Produits de cession d'immobilisations	1051	1137	1083	-	110	8,2%	-4,7%	Ns
Autres produits non courants	1	-	-	-	0	Ns	Ns	Ns
Reprises non courantes	40	-	50	44	90	Ns	Ns	>100%
Produits non courants	1092	1137	1133	44	166	4,1%	-0,4%	>100%
V.N.A des immobilisations cédées	132	319	603	-	34	141,7%	89,1%	Ns
Autres charges non courantes	1	-	44	44	2	Ns	Ns	-96,3%
Dotations non courantes	-	70	122	-	1	Ns	74,4%	Ns
Charges non courantes	134	389	770	44	2	>100%	97,8%	-95,0%
Résultat non courant	959	748	363	0	164	-22,0%	-51,4%	Na
Résultat avant impôt	1 537	1201	782	423	1 069	-21,9%	-34,9%	>100%
Impôt sur les sociétés	3	128	41	1	68	>100%	-67,9%	>100%
Résultat net	1 534	1 073	741	421	1 001	-30,1%	-31,0%	>100%

Source : SNI S.A.

Revue analytique 30 juin 2007- 30 juin 2008

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond à la rémunération des prestations fournies par SNI S.A. à ses filiales. Son montant s'élève à 73,4 Mdh au 30 juin 2008 en augmentation de 40,3% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette augmentation est consécutive à l'appréciation de la rémunération perçues de Sonasid, Lafarge Maroc et Longométal Afrique.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'établit à 34,9 Mdh au 30 juin 2008 contre 30,8 Mdh au 30 juin 2007, soit une croissance de 13,3% qui s'explique par la hausse des rémunérations de gestion (+21,1 Mdh) perçues auprès de Sonasid, Lafarge Maroc et Longométal Afrique, atténuée essentiellement par la hausse des charges d'exploitation. Les charges d'exploitation s'élèvent à 38,9 Mdh contre 22,3 Mdh par rapport à la même période de l'année 2007, soit une augmentation de 74,4% due essentiellement à la hausse des honoraires et des salaires.

Résultat financier

Le résultat financier est en nette amélioration affichant un montant de 870,2 Mdh au 30 juin 2008 contre 391,9 Mdh au 30 juin 2007 justifiée par les éléments suivants :

- les produits de participation concernent les dividendes dont la distribution est décidée par les AGO tenues au cours du premier semestre 2008. Leur montant s'établit à 842,7 Mdh au 30 juin 2008 contre 419,1 Mdh au 30 juin 2007 ;
- les reprises financières totalisent 102,0 Mdh au 30 juin 2008 contre 26,7 Mdh au 30 juin 2007. Ces reprises concernent la participation de SNI S.A. dans Longométal Afrique pour 66 MDH et Leader Food pour 36 MDH ;
- les charges d'intérêts s'établissent à 88,2 Mdh au 30 juin 2008, en progression de 50,3% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution traduit l'effort supplémentaire d'investissement en titres de participation réalisé durant l'exercice 2008 pour un montant de 2 124,5 Mdh. Il s'agit principalement des acquisitions de 32,9% de Samed pour 1 240 Mdh, de 25% de Kasovi pour un 356,7 Mdh (indirectement) et le rachat de 0,87% d'Attijariwafa bank pour 517,7 Mdh ;
- les dotations financières affichent un montant de 0,3 Mdh au 30 juin 2008 contre 3,0 Mdh au 30 juin 2007 et concernent une provision pour dépréciation de titres de Financière de Prise de Participations (écart entre valeur d'acquisition et situation nette au 30/06/2008).

Résultat non courant

Le résultat non courant s'établit à 163,7 Mdh au 30 juin 2008 contre -0,2 Mdh au 30 juin 2007. Cette augmentation s'explique par :

- une plus-value nette sur cession de titre de 75,7 Mdh concernant Cosumar ;
- une reprise d'une 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 ;
- les dotations non courantes pour un montant de 0,6 Mdh représentant une provision supplémentaire pour garantie de passif des Brasseries du Maroc.

Résultat net

Le résultat net s'établit à 1 000,9 Mdh au 30 juin 2008 contre 421,3 Mdh au 30 juin 2007, enregistrant une progression significative (> 100%) en raison essentiellement de l'augmentation du résultat financier et du résultat non courant.

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 :

- le repli de 6,8 Mdh des honoraires et prestations ayant totalisé 18,3 Mdh en 2007 contre 25,1 Mdh en 2006 ;
- la baisse de 4,5 Mdh des autres charges externes ayant totalisé 10,4 Mdh en 2007 contre 14,9 Mdh en 2006.

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, en raison des 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. Cette progression s'explique essentiellement par l'augmentation des dettes de financement (recours 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).

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 337,3 Mdh intégrant en 2007 les plus-values réalisées sur la revalorisation du titre Lesieur Cristal (109,2 Mdh) et la cession de titres Attijariwafa bank (370,9 Mdh) ;
- une augmentation des autres éléments non courants de 47,0 Mdh. En 2007, ils intègrent principalement une provision pour restructuration de Leader Food pour 90,0 Mdh et une provision pour investissement pour 31,0 Mdh. L'exercice 2006 comprenait essentiellement la garantie de passif liée à la cession des Brasseries du Maroc (65,8 Mdh).

Résultat net

Le résultat net s'établit à 740,7 Mdh en 2007 contre 1 072,3 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.

Revue analytique 2005-2006

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 au 31 décembre 2006 contre 37,0 Mdh lors de la clôture du précédent exercice, soit une hausse de 44,5 Mdh. Cette hausse est consécutive à l'appréciation des rémunérations de gestion perçues de NSI et Lafarge Maroc.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'établit à 28,6 Mdh au 31 décembre 2006 contre un solde négatif de 9,3 Mdh au 31 décembre 2005. Cette hausse s'explique par l'augmentation significative des produits d'exploitation consécutive à l'appréciation de la rémunération des prestations reçues de Sonasid. La hausse du poste autres charges externes de 6,9 Mdh est limitée et concerne le poste honoraires (+9,5 Mdh).

Résultat financier

Le résultat financier baisse de 27,9% durant l'exercice 2006 pour s'établir à 424 Mdh en fin d'année. Cette évolution s'explique par :

- la baisse des produits des titres de participation ayant totalisé 425,3 Mdh en 2006 contre 713,1 Mdh en 2005. Ce repli s'explique essentiellement par la non distribution des dividendes exceptionnels servis en 2005 (essentiellement par Lafarge Maroc) ;
- la hausse des charges d'intérêt ayant totalisé 108,9 Mdh en 2006 contre 103,3 Mdh en 2005. Cette hausse reflète le coût des investissements opérés au titre de l'exercice 2005 et poursuivis en 2006 ;
- la baisse des dotations financières ayant totalisé moins de 0,1 Mdh en 2006 contre 184,5 Mdh en 2005. Cette dotation concerne la participation de SNI S.A. dans la Financière de Prises de Participations (nouvelle raison sociale de la Financière d'Emballage). Les dotations de 2005 comprenaient des provisions complémentaires sur titres Longometal Afrique pour 115,4 Mdh, Leader Food pour 40,1 Mdh et La Financière d'Emballage pour 29,0 Mdh.

Résultat non courant

Le résultat non courant en 2006 s'établit à 747,7 Mdh et se caractérise principalement par des plus-values nettes sur cessions des titres Sonasid (798,9 Mdh), Berliet Maroc (24,8 Mdh), et des moins values sur cessions des titres Managem (-6,3 Mdh).

Résultat net

Le résultat net s'établit à 1 072,2 Mdh en 2006 et enregistre une baisse de 462,0 Mdh par rapport à l'exercice 2005.

Tableau de distribution des dividendes

En Kdh	2005		2006		2007	
	Dividendes ordinaires	Dividendes extraordinaires	Dividendes ordinaires	Dividendes extraordinaires	Dividendes ordinaires	Dividendes extraordinaires
Lesieur Cristal	34 276,7	57 127,9	17 138,4	-	11 400,0	-
NSI	-	-	52 430,4	-	60 600,0	-
Sonasid	52 144,9	12 033,4	-	-	-	-
Cosumar	16 762,7	25 144,1	16 762,7	-	16 800,0	-
Longométal Afrique	-	-	-	-	-	-
Berliet Maroc	376,6	-	-	-	-	-
Centrale Laitière	2 546,6	6 508,1	17 771,5	-	11 200,0	-
ONA	141 246,2	-	146 437,4	-	175 700,0	-
Lafarge Maroc	333 686,6	-	144 546,3	-	171 500,0	-
Renault Maroc	1 600,0	-	2 000,0	-	-	-
Financière d'Emballages	9 504,0	-	-	-	-	-
Ohio	-	-	4 022,6	-	2 200,0	-
Leader Food	-	-	-	-	-	-
Attijariwafa bank	20 196,2	-	24 238,3	-	30 300,0	-
Somed	-	-	-	-	-	-
Total	612 340,5	100 813,5	425 344,5	-	479 700,0	-

Source : SNI S.A.

En Kdh	30 juin 2007		30 juin 2008	
	Dividendes ordinaires	Dividendes extraordinaires	Dividendes ordinaires	Dividendes extraordinaires
Lesieur Cristal	11 400,0	-	26 900,0	-
Sonasid	-	-	-	-
Cosumar	16 800,0	-	23 800,0	-
Longométal Afrique	-	-	-	-
Berliet Maroc	-	-	-	-
Centrale Laitière	11 200,0	-	20 400,0	-
ONA	175 700,0	-	206 700,0	-
Lafarge Maroc	171 500,0	-	444 100,0	-
Renault Maroc	-	-	-	-
Financière d'Emballages	-	-	-	-
Ohio	2 200,0	-	-	-
Leader Food	-	-	-	-
Attijariwafa bank	30 300,0	-	33 300,0	-
Somed	-	-	87 500,0	-
Total	419 100,0	-	842 700,0	-

Source : SNI S.A.

II. ANALYSE BILANTIELLE

II.1. Groupe SNI (comptes consolidés - normes IFRS-IAS)

En millions de dirhams	2 006	2007	30-juin-08	Var 07-06	Var S1 08 / 07
ACTIF					
Goodwill	29	29	29	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles, net	13	13	23	-2,3%	78,3%
Immobilisations corporelles, net	2 494	2 702	2 896	8,4%	7,2%
Participations dans les entreprises associées	6 841	7 888	9 215	15,3%	16,8%
Autres actifs financiers	1 660	1 652	2 301	-0,5%	39,3%
<i>Prêts et créances, net</i>	45	43	47	-2,9%	8,3%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	1 615	1 609	2 254	-0,4%	40,1%
Impôts différés actifs	23	8	7	-63,6%	-11,9%
Autres débiteurs non courants	0	12	12	Ns	-0,8%
Actif non-courant	11 059	12 304	14 484	11,3%	17,7%
Stocks et en-cours net	229	289	343	26,5%	18,4%
Créances clients, net	442	410	693	-7,2%	69,0%
Autres débiteurs courants, net	667	1409	694	>100%	-50,7%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	915	752	353	-17,7%	-53,1%
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	46		Ns
Actif courant	2 252	2 860	2 128	27,0%	-25,6%
Total actif	13 311	15 164	16 612	13,9%	9,5%
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	7 345	6,8%	8,2%
Résultat net part du Groupe	620	789	506	27,3%	-35,9%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	8 440	9 043	9 316	7,1%	3,0%
Intérêts minoritaires	820	854	864	4,1%	1,3%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	9 260	9 897	10 180	6,9%	2,9%
Provisions	39	37	35	-5,9%	-4,6%
Avantages du personnel	81	89	92	10,7%	3,5%
Dettes financières non courantes	1 652	2 446	2 400	48,1%	-1,9%
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	452	46	0	-89,7%	-100,0%
<i>Dettes représentées par un titre</i>	1 200	2 400	2 400	100,0%	0,0%
Impôts différés passifs	612	654	682	6,9%	4,2%
Autres créditeurs non courants	1	1	0	-16,7%	-100,0%
Passif non courant	2 384	3 227	3 209	35,3%	-0,6%
Provisions	108	41	42	-61,8%	2,2%
Dettes financières courantes	123	152	247	23,0%	62,8%
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	123	152	247	23,0%	62,8%
Dettes fournisseurs courantes	377	387	519	2,5%	34,1%
Autres créditeurs courants	1 058	1 461	2 329	38,0%	59,4%
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	86	Ns	Ns
Passif courant	1 667	2 041	3 223	22,4%	57,9%
Total passif	4 051	5 268	6 431	30,0%	22,1%
Total capitaux propres et passif	13 311	15 164	16 612	13,9%	9,5%

Source : SNI S.A.

Revue analytique 31 déc 2007- 30 juin 2008

Actif non courant

- Au 30 juin 2008, l'évolution de l'actif non courant consolidé en hausse de 17,7% par rapport à l'exercice 2007 est justifiée par les éléments suivants :
 - la hausse des immobilisations corporelles qui s'explique principalement par les investissements engagés pour 260 Mdh, dont 177 Mdh au niveau de Lafarge Ciments concernant essentiellement le dédoublement de la ligne de production de l'usine de Tétouan et 67 Mdh au niveau de Lafarge Cementos relatifs à une mise à niveau d'installations au niveau de l'usine ;
 - la hausse des titres mis en équivalence pour un montant de 1 600 Mdh principalement due à l'intégration des paliers Somed et Kasovi pour des montants respectifs de 1 170,1 Mdh et 374,2 Mdh.
 - l'augmentation des actifs financiers disponibles à la vente pour un montant de 645 Mdh concernant l'acquisition par SNI de titres Attijariwafa bank pour un montant de 518 Mdh et l'évaluation à la juste valeur des anciens titres Attijariwafa bank pour 127 Mdh.

Actif courant

- L'actif courant diminue de 25,6% au 30 juin 2008 et s'élève à 2,1 milliards de dirhams contre 2,9 milliards au 31 décembre 2007 en raison principalement de la forte baisse du poste Autres débiteurs courants. Ce repli de près de 714,2 Mdh, entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008, s'explique essentiellement par :
 - la baisse significative des comptes d'associés débiteurs sur la période. Ces derniers, qui sont comptabilisés au niveau de SNI S.A, s'élèvent à 108,7 Mdh en diminution de 1 084,1 Mdh. Il s'agit d'une baisse de l'avance en compte courant vis à vis de ONA de l'ordre de 752 Mdh et de Copropar de 331 Mdh ;
 - la diminution de la trésorerie et équivalent de trésorerie s'établissant à 352,9 Mdh au 30 juin 2008 en diminution de 53,1% par rapport à fin 2007. Cette diminution s'explique principalement par la baisse des titres et valeurs de placements de Lafarge (les Sicav et dépôts à terme ont servi au paiement des dividendes au titre de l'exercice 2007).

Capitaux propres de l'ensemble consolidé

- Les capitaux propres consolidés du groupe SNI s'élèvent à 10 180,4 Mdh au 30 juin 2008 contre 9 896,6 Mdh au 31 décembre 2007, soit une hausse de 2,9% consécutive à l'augmentation des réserves d'un montant de 556,2 Mdh.

Passif non courant

- La diminution des dettes de financement de près de 46,4 Mdh au 30 juin 2008 s'explique par le reclassement des emprunts de Leader Food en « Passif détenu en vue de la vente ».

Passif courant

- Le passif courant augmente de 57,9% au 30 juin 2008 et s'établit à 3,2 milliards de dirhams contre 2 milliard au 31 décembre 2007, en raison principalement de :
 - l'augmentation des dettes financières d'exploitation auprès des établissements de crédit de 62,8% s'établissant à 247 Mdh au 30 juin 2008 qui concerne principalement les concours bancaires au niveau de Lafarge Ciments pour 47 Mdh et Lafarge Maroc pour 21 Mdh ;
 - la hausse des dettes fournisseurs courantes de près de 34% au 30 juin 2008 essentiellement au niveau de Longométal Afrique pour un montant de 157 Mdh ;
 - la hausse du poste Autres créditeurs courants de près de 868,1 Mdh entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008 principalement due à l'augmentation des comptes d'associés créditeurs au niveau de SNI.

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 ;
 - 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. Cette hausse, de près de 741 Mdh entre 2006 et 2007, est justifiée principalement par l'augmentation significative des comptes d'associés débiteurs qui s'élèvent à 1 215,4 Mdh sur la période. Ces dividendes comptabilisés au niveau de SNI sont en progression de 717,6 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.

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 auprès des établissements de crédits de billets de trésorerie pour 400 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.

II.2. SNI S.A (comptes sociaux)

En millions de dirhams	2005	2006	2007	30-juin 2008	Var.06/05	Var.07/06	Var S1 08 /07
ACTIF							
Actif immobilisé	8 112	9 049	9 905	12 096	11,5%	9,5%	22,1%
Immobilisations en non valeurs	3	2	4	3	-34,5%	86,3%	-22,9%
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	31	30	30	30	-2,3%	-1,4%	0,0%
Immobilisations financières	8 079	9 017	9 872	12 064	11,6%	9,5%	22,2%
Ecarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-
Actif circulant	1 083	549	1 292	509	-49,3%	>100%	-60,6%
Stocks	-	-	-	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant	1 083	548	1 291	508	-49,4%	>100%	-60,6%
Dont CCA	630	498	1 215	129	-21,0%	>100%	-89,4%
Titres et valeurs de placement	1	1	1	1	-	12,5%	33,3%
Trésorerie Actif	6	1	1	1	-89,5%	0,0%	33,3%
Total ACTIF	9 201	9 598	11 198	12 606	4,3%	16,7%	12,6%
PASSIF							
Financement permanent	7 531	8 698	10 033	10 584	15,5%	15,3%	5,5%
Capitaux propres	6 331	7 098	7 512	8 153	12,1%	5,8%	8,5%
Capitaux propres assimilés	-	-	31	31	-	-	0,0%
Dettes de financement	1 200	1 600	2 400	2 400	33,3%	50,0%	0,0%
Provisions durables pour risques et charges	-	-	90	0	-	-	-100,0%
Dettes du passif circulant	1 249	813	1 127	1 974	-34,9%	38,6%	75,2%
Dont CCA	746	657	1 028	1 431	-12,0%	56,6%	39,2%
Autres provisions pour risques et charges	13	82	34	35	>100%	-58,8%	1,8%
Ecarts de conversion	-	-	-	0	-	-	-
Trésorerie passif	409	4	4	13	Ns	-7,7%	>100%
Total PASSIF	9 201	9 598	11 198	12 606	4,3%	16,7%	12,6%

Source : SNI S.A

Revue analytique 31 décembre 2007- 30 juin 2008

Actif immobilisé

Les titres de participations et les autres titres immobilisés ont essentiellement évolué, comme suit, durant le premier semestre 2008 :

Solde brut au 31 décembre 2007	10 189,2
Acquisitions	+2 114,4
Somed	+1 240,0
Kasovi	+356,7
Attijariwafa bank	+517,7
Augmentation de capital	+9,7
Financière de Prise de Participation	+9,7
Cessions	-34,2
Cosumar	-34,2
Solde au 30 juin 2008	12 279,2

Mdh - NB : non exhaustivité du détail des mouvements entre le solde d'ouverture et de clôture.

Source : SNI

Actif circulant

En millions de dirhams	31 dec. 2007	30-juin-08	Var.
Actif circulant	1 292,1	509,4	-60,6%
Stocks	-	-	-
Créances de l'actif circulant	1 291,2	508,2	-60,6%
<i>Fournisseurs débiteurs avances et acomptes</i>	-	-	-
<i>Clients et comptes rattachés</i>	23,6	57,3	>100%
<i>Personnel</i>	-	-	-
<i>Etat débiteur</i>	42,2	24,6	-41,7%
<i>CCA</i>	1 215,4	129,2	-89,4%
<i>Autres débiteurs</i>	9,9	294,1	>100%
<i>Comptes de régularisation Actif</i>	0	3,0	Ns
Titres et valeurs de placement	0,9	1,2	33,3%

Source : SNI

- Au 30 juin 2008, l'actif circulant enregistre une baisse de 782,7 Mdh, s'établissant à 509,4 Mdh contre 1 292,1 Mdh au 31 décembre 2007. Ce repli est dû principalement à une baisse des comptes **courants d'associés** sur la même période de 1 086,2 Mdh limité toutefois par une augmentation du poste « Autres débiteurs ».

Financement permanent

- **Les capitaux propres** s'élèvent à 8 152,9 Mdh, en progression de 641,2 Mdh par rapport à fin 2007. **Les primes et réserves** se sont établies à 6 062,0 Mdh au 30 juin 2008 contre 5 681,0 Mdh au 31 décembre 2007 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2007 et la mise en distribution de dividendes pour un montant global de 359,7 Mdh, soit 33 Dh par action, sur décision de l'AGO du 23 mai 2008.
- **Les dettes de financement** totalisent 2 400 Mdh au 30 juin 2008, sans variation par rapport à fin 2007. Ces dettes 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 devant échoir le 10/12/2009, et d'autre part, le deuxième emprunt lancé en juillet 2007 pour 1 200 Mdh au taux de 4,7% l'an à échéance du 20/07/2017.

Passif circulant

Les dettes du passif circulant enregistrent une hausse de 75,2% par rapport à fin 2007, affichant un montant de 1 974,4 Mdh au 30 juin 2008 contre 1 127,0 Mdh à fin 2007, suite à l'augmentation significative des comptes courants d'associés sur la même période, soit 402,6 Mdh.

Revue analytique 2006-2007

Actif immobilisé

Les titres de participations et les autres titres immobilisés ont essentiellement évolué, comme suit, durant l'exercice 2007 :

Solde au 31 décembre 2006	8 709,1
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	9 964,1

Mdh - NB : non exhaustivité du détail des mouvements entre le solde d'ouverture et de clôture.

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 548,8 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

- Les **réserves** se sont établies 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, le deuxième 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.

Revue analytique 2005-2006

Actif immobilisé

Les titres de participations et les autres titres immobilisés ont essentiellement évolué, comme suit, durant l'exercice 2006 :

Solde au 31 décembre 2005		7 825,5
Acquisitions		+1 173,0
Nouvelles Sidérurgies Industrielles	+903,6	
Wana	+220,5	
ONA	+48,9	
Cessions		-289,4
Sonassid	-284,1	
Berliet Maroc	-5,3	
Solde au 31 décembre 2006		8 709,1

Mdh - NB : non exhaustivité du détail des mouvements entre le solde d'ouverture et de clôture.

Source : SNI

Actif circulant

En millions de dirhams	2005	2006	Var. 06/05
Actif circulant	1 083,3	548,8	-49,3%
Stocks	-	-	Ns
Créances de l'actif circulant	1 082,5	548,0	-49,4%
<i>Fournisseurs débiteurs avances et acomptes</i>	-	-	-
<i>Clients et comptes rattachés</i>	15,3	25,6	67,3%
<i>Personnel</i>	-	-	-
<i>Etat débiteur</i>	9,5	12,6	32,6%
<i>CCA</i>	630,2	497,8	-21,0%
<i>Autres débiteurs</i>	427,6	11,8	Ns
<i>Comptes de régularisation Actif</i>	-	0,2	Ns
Titres et valeurs de placement	0,8	0,8	-

Source : SNI

- En 2006, l'actif circulant enregistre un recul de l'ordre de 49,3%, s'établissant à 549 Mdh en 2006 contre 1 083 Mdh en 2005. Cette baisse est due principalement à une diminution de l'ordre de 49,3% des créances de l'actif circulant pour 535 Mdh et des comptes courants d'associés sur la même période de 21,0% soit 132,4 Mdh.

Financement permanent

- Les **réserves** ont évolué de 3 706,8 Mdh en 2005 à 4 935,8 Mdh en 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 une distribution de dividendes de 305,2 Mdh et à l'inscription au report à nouveau pour un montant de 1 267,7 Mdh.
- Les **dettes de financement** totalisent 1 600 Mdh à fin 2006 et concernent d'une part, l'emprunt obligataire lancé au cours de l'exercice 2004 pour 1 200 Mdh, et d'autre part, les billets de trésorerie émis pour un montant de 400 Mdh en octobre 2006.

Passif circulant

Les dettes du passif circulant enregistrent une baisse de 34,9%, affichant un montant de 813,3 Mdh en 2006 contre 1 248,6 Mdh en 2005, suite à la diminution de l'ordre de 12% des comptes courants d'associés sur la même période, soit 89,3 Mdh.

Les **provisions pour risques et charges** s'établissent à 82,4 Mdh contre 12,9 Mdh et sont détaillées somme suit :

- provision pour garantie de passif de Société des Brasseries du Maroc pour 65,8 Mdh ;
- provision CNSS pour 0,2 Mdh ;
- provision pour droits d'enregistrement du terrain Longometal pour 3,5 Mdh.

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

III.1. Groupe SNI (comptes consolidés - normes IFRS-IAS)

En millions de dirhams	2006	2007	30-juin-07	30-juin-08	Var. 07-06	Var. S1 08 / S1 07
Résultat net de l'ensemble consolidé	776	1 009	425	648	30,0%	52,6%
Ajustements pour						
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	186	121	12	56	-34,9%	> 100%
Résultats des sociétés mises en équivalence	-330	-28	-39	-153	-91,5%	> 100%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-55	-199	4	-21	>100%	Ns
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-20	0	0	0	Ns	Ns
Produits des dividendes	-18	-30	-33	-33	72,2%	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	539	873	368	497	61,9%	34,9%
Élimination de la charge (produit) d'impôts	331	330	183	228	-0,5%	24,8%
Élimination du coût de l'endettement financier net	113	146	61	90	29,7%	47,6%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	983	1 348	612	815	37,2%	33,2%
Incidence de la variation du BFR	-62	-371	404	1 369	Ns	> 100%
Impôts payés	-282	-268	-155	-238	-4,8%	53,8%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	639	709	861	1 946	10,8%	> 100%
Incidence des variations de périmètre	-40	-75	0	-1 486	85,8%	Ns
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-309	-414	-158	-284	33,9%	79,4%
Acquisition d'actifs financiers	0	-1	0	-518	-	Ns
Augmentation de capital dans les entreprises associées	0	-1 274	0	0	-	Ns
Variation des autres actifs financiers	0	1	1	-4	>100%	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	17	1	0	1	-94,7%	25,0%
Cessions d'actifs financiers	29	371	0	0	Ns	Ns
Dividendes reçus	261	306	245	426	17,1%	73,8%
Intérêts financiers versés	-113	-146	-61	-90	29,7%	47,6%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	155	-1 231	27	-1 955	Ns	Ns
Augmentation de capital minoritaires	-	-	-490	0		-Ns
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-305	-327	-327	-360	7,1%	10,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-77	-186	-184	-132	>100%	Ns
Émission de nouveaux emprunts	400	1 206	3	0	>100%	Ns
Remboursement d'emprunts	-5	-411	-5	-2	Ns	Ns
Autres flux liés aux opérations de financement	-109	50	68	0	Ns	Ns
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-96	331	-936	-494	Ns	Ns
Incidence de la variation des taux de change	0	0	0	0	-	Ns
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	109	0	-71	3	-	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	497	-191	-120	-501	Ns	Ns
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	300	797	797	606	>100%	-23,9%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	797	606	677	106	-23,9%	-84,4%
Variation de la trésorerie et équivalent de trésorerie	497	-191	-120	-501	Ns	Ns

Source : SNI S.A.

Revue analytique 30 juin 2008 – 30 juin 2007

Activités opérationnelles

- Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles enregistrent une hausse significative (>100%) s'établissant à près de 1 945,6 Mdh au 30 juin 2008 contre 860,7 Mdh au 30 juin 2007, et comprennent principalement :
 - la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt pour 814,8 Mdh ;
 - l'incidence de la variation du BFR pour 1 368,9 Mdh et des impôts payés pour 238,1 Mdh ;
 - le résultat des sociétés mises en équivalence s'établissant au 30 juin 2008 à 153 Mdh contre 39 Mdh au 30 juin 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 1 955,4 Mdh au 30 juin 2008 contre un solde positif de 27,3 Mdh au 31 décembre 2007. Cette évolution s'explique principalement par :
 - l'incidence des variations de périmètre suite à l'acquisition indirecte au cours du premier semestre 2008 d'une participation de 32,9% dans le groupe Somed pour 1 240 Mdh et de 25% dans la société Kasovi pour 356,7 Mdh ;
 - l'acquisition d'actif financier concernant les titres Attijariwafa bank pour 517,7 Mdh au 30 juin 2008.

Activités de financement

- Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'établissent à -493,9 Mdh au 30 juin 2008 contre -936,4 Mdh à fin 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 11% 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.

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.

III.2. SNI S.A. (comptes sociaux)

En millions de dirhams	2005	2006	2007	30.06.07	30.06.08
EMPLOIS					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	1 671	1 173	1 468	1 468	2 125
. Incorporelles	-	-	3	3	-
. Corporelles	25	0	0	0	0
. Financières	1 646	1 173	1 464	1 464	2 124
. Augmentation des créances immobilisées	-	0	-	-	0
. Reclassement de titres	-	-	-	-	0
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	-	0
Remboursement des dettes de financement	-	-	400	400	0
Emplois en non-valeur	-	-	-	-	0
TOTAL I	1 671	1 173	1 868	1 868	2 125
RESSOURCES					
Autofinancement	471	-133	63	63	375
Capacité d'autofinancement	754	172	390	390	735
Distribution	283	305	327	327	360
Cessions ou réductions d'immobilisations	1 486	1 137	1 084	1 084	110
. Cessions des immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
. Réduction de capital	435	-	450	450	0
. Récupération sur créances immobilisées	-	0	0	0	0
. Cessions des immobilisations financières	1 051	1 137	633	633	110
Augmentation des dettes de financement	-	400	1 200	1 200	0
TOTAL II	1 957	1 404	2 346	2 346	485
Variation du besoin en fond de roulement*	694	-169	-478	-478	1 631
Variation de la trésorerie	-409	399	0	0	-9

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

Source : SNI

Revue analytique 30 juin 2008

Emplois

- Les emplois totalisent 2 124,5 Mdh et incluent notamment :
 - les acquisitions de Somed et Kasovi (indirectement) pour des montants respectifs de 1 240 Mdh et 356,7 Mdh ;
 - l'acquisition de titres Attijariwafa bank pour 517,7 Mdh ;

Ressources

- Les ressources s'établissent à 484,8 Mdh et sont relatives principalement à :
 - un autofinancement de 374,9 Mdh ;
 - la cession de titres Cosumar pour 109,7 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 ;
- 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.

Revue analytique 2005

Emplois

Les emplois s'établissent à 1 671,3 Mdh et comprennent principalement :

- des réévaluations de titres pour 919 Mdh concernant Renault Maroc, Lafarge Maroc, Cosumar et Lesieur Cristal ;
- des augmentations de capital pour 115,4 Mdh au titre de Longométal Afrique et 40,2 Mdh au titre de Leader Food ;
- des acquisitions de titres pour 199 Mdh concernant Centrale laitière et 162 Mdh concernant ONA ;
- de nouvelles acquisitions de participations relatives à AM Invest Morocco pour 60 Mdh.

Ressources

- Les ressources s'établissent à 1 956,6 Mdh et sont majoritairement relatives à :
 - l'autofinancement pour 470,7 Mdh qui se décompose comme suit :
 - ✓ capacité d'autofinancement pour 754,1 Mdh ;
 - ✓ distribution de dividendes pour 283,4 Mdh.
 - les cessions ou réductions d'immobilisations pour 1 485,9 Mdh qui incluent principalement :
 - ✓ la réduction de capital concernant la Financière d'emballages pour 434,8 Mdh ;
 - ✓ les cessions d'immobilisations financières pour 1 051,1 Mdh qui s'expliquent essentiellement par la réévaluation de titres pour 918 Mdh.

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 DU 2^{EME} SEMESTRE 2008

Les principaux événements post-clôture sont les suivants :

■ **Obtention de la concession relative au terminal à conteneurs n°4 du port Tanger Med :**

Le 8 juillet 2008, le consortium constitué par SNI et les opérateurs portuaires PSA et Marsa Maroc a été déclaré adjudicataire de la concession du terminal à conteneurs mutli-utilisateurs du nouveau port Tanger Med II pour une durée de 30 ans.

Cette attribution intervient suite à un processus de négociations compétitives, ayant opposé le consortium gagnant PSA/Marsa Maroc/SNI à celui formé par Maersk (1^{er} armateur mondial) et Akwa Group, et ce à l'issue de l'appel d'offres restreint lancé par l'Agence Spéciale Tanger Méditerranée (TMSA) le 31 juillet 2007.

■ **Cession de Leader Food**

Dans le cadre de la rationalisation du portefeuille, SNI a procédé le 3 juillet 2008 à la cession de 100% de la participation Leader Food pour un montant de 36 Mdh. Cette opération cadre avec la vocation de SNI, qui cherche à centrer son portefeuille sur des participations de taille significative.

II. ORIENTATIONS A MOYEN TERME

Les orientations stratégiques à moyen terme pour le groupe SNI se détaillent comme suit :

GROUPE ONA

- Poursuivre l'optimisation de la rentabilité financière du groupe ONA (*projet Optimum*) ;
- Sécuriser le financement des filiales en croissance (Acima, Wana, Nareva) ;
- Consolider la position de la banque au Maroc à travers l'amélioration de la qualité du service client et l'ouverture de nouvelles agences, et poursuivre le développement à l'international (notamment au Maghreb et en Afrique du Nord) et la finalisation du plan de rapprochement d'Attijari Bank Sénégal et de CBAO ;
- Protéger les parts de marché dans l'agro-alimentaire, fidéliser les consommateurs à travers l'innovation, optimiser les circuits de distribution et améliorer les marges d'exploitation ;
- Poursuivre le développement des enseignes Marjane et Acima, tout en renforçant les synergies entre les deux ;
- Réussir le développement à l'international des mines (portefeuille existant et nouveaux projets) et sécuriser les ressources et réserves au Maroc en terme de qualité et de quantité ;
- Diversifier le portefeuille des projets d'Onapar en introduisant plus d'immobilier résidentiel en vue de minimiser la dépendance par rapport au segment « Loisirs » ;
- Constituer un portefeuille de gisements et de contrats éoliens via Nareva.

LAFARGE MAROC

- Accélérer la mise en place de nouvelles capacités cimentières, de sorte à accompagner la croissance de la demande et défendre la part de marché ;
- Poursuivre l'amélioration de la performance opérationnelle des usines, sécuriser l'approvisionnement et réduire le coût énergétique.

SONASID

- Sécuriser l'approvisionnement en ferraille locale ;
- Développer les synergies avec le Groupe Arcelor Mittal ;
- Poursuivre l'amélioration des indicateurs de performance opérationnelle des laminoirs et le dégoullottage des capacités ;
- Augmenter significativement le niveau de production de l'aciérie ;
- Sécuriser l'approvisionnement énergétique.

SOMED

- Poursuivre la mise à niveau du portefeuille d'hôtels ;
- Concrétiser les projets de développement en cours.

WANA

- Consolider la performance de l'activité de mobilité restreinte ;
- Réussir le lancement de l'activité de mobilité totale ;
- Réaliser des percées significatives sur le marché Telecom Corporate, notamment en voix ;
- Défendre la part de marché sur l'activité Wholesale (service destiné aux entreprises) ;
- Réussir le démarrage 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 hypothèses retenues pour l'estimation des rémunérations de gestion de SNI SA au titre de la période 2008-2010 sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2007 ^R	2008 ^E	2009 ^P	2010 ^P
Lafarge	39,5	47,1	54,3	60,5
Sonasis	62,9	98,1	98,3	100,9
Longométal	0	5,5	7,2	9,4
Total	102,4	150,7	159,8	170,7

Source : SNI

Les prévisions tablent sur une progression des rémunérations de gestion consécutive à la croissance du chiffre d'affaires des principales participations. Lafarge, Sonasis et Longométal sont les seules filiales à verser des rémunérations de gestion à SNI. S.A puisqu'elles sont gérées directement par SNI.

III.1.2. Produits des titres de participation

Les hypothèses retenues pour l'estimation des produits des titres de participation de SNI SA au titre de la période 2008-2010 sont exposées comme suit :

En millions de dirhams	2007 ^R	2008 ^E	2009 ^P	2010 ^P
Participations cotées	69,7	104,5	127,0	122,2
Participations non cotées	2,3	-	-	-
Participations stratégiques*	407,7	850,7	1 038,1	812,8
Total	479,7	955,1	1 165,1	934,9

Source : SNI

(*) Il s'agit de ONA, NSI/Sonasis, Samed, Lafarge, Wana

Pour leur part, les dividendes devraient également enregistrer une forte progression en 2008 par rapport à 2007 grâce à l'augmentation des dividendes distribués par Lafarge Maroc et ONA principalement.

III.1.3. Programme d'investissement

SNI SA a mis en place un programme d'investissement correspondant à sa vocation de holding d'investissements. Le tableau ci-dessous résume, sur trois exercices, les budgets alloués aux principaux postes d'investissements financiers :

En millions de dirhams	2008 ^E	2009 ^P	2010 ^P
Participations cotées	682,8	-	-
Participations non cotées	194,7	353,5	750,5
Participations stratégiques*	2 052,6	710,4	-
Total	2 930,1	1 063,9	750,5

Source : SNI

(*) Il s'agit de ONA, NSI/Sonasid, Somed, Lafarge, Wana

Les investissements en 2009 et 2010 correspondent à une enveloppe globale de projets de développement fixée par SNI.

Le détail des investissements financiers sur l'année 2008 se présente comme suit :

En millions de dirhams	2008 ^E
Total investissements financiers	2 930,1
Augmentation de capital de Wana	490,0
Acquisition Somed	1 240,0
Acquisition des titres Attijariwafa bank	682,8
Acquisition de FPOS	179,5
Acquisition des titres ONA	322,9
Autres investissements financiers	14,9

Source : SNI

III.2. Compte de produits et charges prévisionnel

Le compte de résultat prévisionnel (2008^E-2010^P) de SNI S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2007 ^R	2008 ^E	2009 ^P	2010 ^P	Tcam 2010/2008
Vente de biens et services	102,4	150,7	159,8	170,7	6,4%
Chiffres d'affaires	102,4	150,7	159,8	170,7	6,4%
Autres produits d'exploitation	0,8	0,8	0,8	0,8	0,0%
Reprises d'exploitation transferts de charges	0,0	0,0	0,0	0,0	Ns
Produits d'exploitation	103,2	151,5	160,6	171,5	6,4%
Achats consommés de matières	0,2	0,2	0,2	0,2	3,0%
Autres charges externes	30,9	42,7	42,1	42,3	-0,5%
Impôts et taxes	0,8	0,8	0,8	0,8	3,0%
Charges de personnel	11,5	19,3	20,3	21,3	5,0%
Autres charges d'exploitation	1,2	1,2	1,2	1,2	0,0%
Dotations d'exploitation	2,3	3,3	2,9	2,9	-6,5%
Charges d'exploitation	46,9	67,6	67,6	68,8	0,9%
Résultat d'exploitation	56,3	83,9	93,0	102,7	10,7%
Produits des titres de participation	479,7	955,1	1 165,1	934,9	-1,1%
Gains de change	0,0	0,0	0,0	0,0	Ns
Intérêts et autres produits financiers	29,8	30,0	12,5	12,5	-35,5%
Reprises financières	3,7	239,1	0,0	0,0	-100,0%
Produits financiers	513,2	1 224,2	1 177,5	947,4	-12,0%
Charges d'intérêts	141,4	188,9	257,7	281,9	22,2%
Pertes de change	0,0	0,0	0,0	0,0	Ns
Autres charges financières	3,6	22,3	0,3	0,3	-88,4%
Dotations financières	5,9	0,3	0,0	0,0	-100,0%
Charges financières	151,0	211,5	258,0	282,2	15,5%
Résultat financier	362,1	1 012,7	919,5	665,2	-19,0%
Résultat courant	418,4	1 096,6	1 012,6	767,9	-16,3%
Plus-values de cession	480,1	-61,6	0,0	0,0	-100,0%
Autres éléments non courants	-116,7	85,0	0,0	0,0	-100,0%
Résultat non courant	363,4	23,3	0,0	0,0	-100,0%
Résultat avant impôt	781,8	1 119,9	1 012,6	767,9	-17,2%
Impôt sur les sociétés	41,1	49,4	0,9	0,9	-86,4%
Résultat net	740,7	1 070,5	1 011,7	767,0	-15,4%

Source : SNI

Éléments remarquables du compte de produits et charges prévisionnel

- Le chiffre d'affaires affiche une hausse annuelle moyenne de 6,4% sur la période 2008-2010. Ce chiffre d'affaires, intégrera à partir de 2008 (convention signée en 2008²), une rémunération de gestion versée par Longométal Afrique ;
- Les dividendes reçus demeurent quasiment stables sur la période 2008-2010 ;
- Les principales évolutions des charges d'exploitation se présentent comme suit :

² La convention entre Longométal Afrique et SNI est un contrat de prestations de services qui prévoit une rémunération des prestations réalisées par SNI. Longométal Afrique doit verser à SNI une redevance égale à 0,75% de son chiffre d'affaires hors taxes consolidé.

- ✓ les autres charges externes s'établissent 42,7 Mdh en 2008 contre 30,9 Mdh en 2007, soit une croissance de 38,2% suite à la hausse des honoraires (banques d'affaires et avocats), puis restent relativement stables entre 2008 et 2010 ;
- ✓ les charges de personnel s'élèvent à 19,3 Mdh en 2008 contre 11,5 Mdh en 2007, soit une augmentation de 67,8% suite à la hausse des primes, puis évoluent selon un taux de croissance annuel moyen de 5% entre 2008 et 2010 ;
- Les intérêts et autres produits financiers enregistrent une forte baisse entre 2008 et 2009 s'établissant à 12,5 Mdh en 2009 contre 30 Mdh en 2008 liée à la baisse de la moyenne des comptes courants actifs entre 2008 et 2009 par rapport à la moyenne entre 2008 et 2007 ;
- Les reprises financières affichent un montant de 239,1 Mdh en 2008 s'expliquant par la reprise de provision de Leader Food pour 173 Mdh suite à sa cession et à la reprise de provision sur Longométal Afrique pour 66 Mdh ;
- Les charges d'intérêts sur la période enregistrent une croissance annuelle moyenne de 22,2% compte tenu de la hausse de l'endettement net ;
- Les autres charges financières augmentent en 2008 s'établissant à 22,3 Mdh contre 3,6 Mdh en 2007 s'expliquant par la hausse de la moyenne des comptes courants passifs entre 2008 et 2007 par rapport à la moyenne entre 2007 et 2006 ;
- En 2007, les plus-values sont liées à la cession de titres Lesieur (109 Mdh), Attijariwafa Bank (371 Mdh). En 2008, les plus-values intègrent la cession de Leader Food (-137 Mdh) et de Cosumar (76 Mdh) ;
- L'impôt sur les sociétés pour les années 2009 et 2010 correspond au règlement de la cotisation minimale ;
- Le résultat net s'établit à 767 Mdh en 2010 vs 1 070 Mdh en 2008, soit une baisse moyenne de 15,4% sur la période.

III.3. Bilan prévisionnel

Le bilan prévisionnel (2008^E-2010^P) de SNI S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2007 ^R	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM 2008-2010
Actif Immobilisé net	9 904,9	12 716,1	13 477,2	13 924,7	4,6%
Besoin de fonds de Roulement*	-23,0	-23,0	-23,0	-23,0	0,0%
Capitaux employés	9 882,0	12 693,2	13 454,2	13 901,7	4,7%
Capital social	1 090,0	1 090,0	1 090,0	1 090,0	0,0%
Report à nouveau, primes et réserves	5 681,1	6 062,0	6 751,0	7 359,4	10,2%
Résultat net	740,7	1 070,5	1 011,7	767,0	-15,4%
Capitaux Propres	7 511,7	8 222,5	8 852,7	9 216,4	5,9%
Subvention d'investissement	31,0	31,0	31,0	31,0	0,0%
Provisions pour Risques & Charges	123,9	38,2	38,2	38,2	0,0%
Endettement net**	2 215,3	4 401,5	4 532,3	4 616,2	2,4%
Actif économique	9 882,0	12 693,2	13 454,2	13 901,7	4,7%

Source : SNI

(*) Le BFR est retraité des comptes courants associés. (**) L'endettement inclut les comptes courants associés

L'évolution de l'actif immobilisé net sur la période prévisionnelle est corrélée aux investissements financiers, corporelles et incorporelles nets.

Les hypothèses retenues pour l'estimation des immobilisations incorporelles et corporelles de SNI SA. au titre de la période 2008-2010 sont exposées comme suit :

Année	Net en début d'année	Dotations	Acquisitions	Net en fin d'année
2008 ^E	33,0	3,3	5,2	34,9
2009 ^P	34,9	2,9	3,4	35,4
2010 ^P	35,4	2,9	0,4	32,9

Source : SNI – En Mdhs

Eléments remarquables du bilan prévisionnel

- Sur la période 2008-2010, les capitaux propres progressent suite à l'augmentation du report à nouveau et à la stabilité des dividendes distribués ;
- L'augmentation de l'endettement financier net sur la période 2008-2010 correspond à la mise en place de deux emprunts obligataires et d'un financement en billets de trésorerie et en facilités de caisse. Il s'établit à 4 616 Mdhs en 2010 contre 2 215 Mdhs en 2007 ;
- Les provisions pour risques et charges reculent en 2008 suite à la reprise de la provision pour restructuration de Leader Food (90 Mdhs) en raison de sa cession.

III.4. Tableau de flux prévisionnel

Le tableau de flux prévisionnel (2008^E-2010^P) de SNI S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2007 ^R	2008 ^E	2009 ^P	2010 ^P
Capacité d'autofinancement	389,8	810,9	1 014,6	769,9
Variation du BFR	(132,0)	-	-	-
Flux net de trésorerie provenant de l'exploitation	257,8	810,9	1 014,6	769,9
Investissements	(1 467,9)	(2 930,1)	(1 064,0)	(750,5)
<i>Dont</i>	-	-	-	-
<i>Augmentation capital Wana</i>	(1 274,0)	(490,0)	-	-
<i>Revalorisation du titre Lesieur</i>	(115,4)	-	-	-
<i>Acquisition SOMED</i>	-	(1 240,0)	-	-
<i>Acquisition titres Attijariwafa bank</i>	-	(682,8)	-	-
<i>Acquisition de FPOS</i>	-	(179,5)	-	-
<i>Acquisition titres ONA</i>	(75,0)	(323,0)	-	-
<i>Autres</i>	(3,5)	(14,9)	-	-
Cessions	1 083,5	292,7	300,0	300,0
<i>Sonassid</i>	50,0	-	-	-
<i>Attijariwafa bank</i>	518,1	-	-	-
<i>Lesieur</i>	115,4	-	-	-
<i>Cosumar</i>	-	109,7	-	-
<i>Leader Food</i>	-	36,0	-	-
<i>Réduction de capital Lafarge Maroc</i>	400,0	147,0	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(384,4)	(2 637,3)	(764,0)	(450,5)
Diminution du compte courant passif	-	(1 021,3)	-	-
Augmentation compte courant passif	371,7	-	-	-
Diminution du compte courant actif	-	896,4	-	-
Augmentation du compte courant actif	(717,6)	-	-	-
Remboursement dettes financières	(400,0)	-	(1 600,0)	(450,0)
<i>Emprunt obligataire</i>	-	-	(1 200,0)	-
<i>BT</i>	(400,0)	-	(400,0)	(450,0)
Nouveaux emprunts bancaires	1 200,0	2 100,0	1 700,0	500,0
<i>Emprunt obligataire</i>	1 200,0	1 200,0	1 500,0	-
<i>BT</i>	-	400,0	200,0	-
<i>Crédit bancaire</i>	-	500,0	-	500,0
Distribution de dividendes	(327,0)	(359,7)	(381,5)	(403,3)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	127,1	1 615,5	(281,5)	(353,3)
Variation de trésorerie	0,4	(211,0)	(30,8)	(33,8)

Source : SNI

Eléments remarquables du tableau de flux simplifié

L'évolution de la capacité d'autofinancement sur la période 2008^E-2010^P est corrélée à l'évolution du résultat net sur cette période.

En 2007, la hausse du compte courant passif correspond à une avance au profit de Sonassid et la hausse du compte courant actif correspond à un prêt contracté par SNI auprès de ONA.

En 2008, la baisse du compte courant passif correspond à un prêt contracté par SNI auprès de Sonassid et la baisse du compte courant actif correspond principalement au remboursement de l'avance en compte courant contracté auprès de ONA en 2007.

Le programme d'investissement correspond aux projets de développement de SNI. Il s'explique pour l'année 2008 principalement par :

- l'augmentation de capital de Wana pour 490 Mdh ;
- la poursuite de l'acquisition des titres de AWB pour montant total de 682,8 Mdh. Au 30 juin 2008, SNI a acquis 517,7 Mdh de titres Attijariwafa bank ;
- l'acquisition de FPOS pour 179,5 Mdh ;
En effet, SNI détient, à parts égales avec ONA, 50% du holding FPOS, détenant lui-même 50% de Kasovi. SNI a acquis FPOS pour un montant de 179,5 Mdh³ (15 millions d'euros). L'acquisition de 50% de Kasovi par FPOS pour 356,7 Mdh (30 millions d'euros) a été financé à hauteur de 50% par dette ;
- l'acquisition de SOMED pour 1 240 Mdh ;
- l'acquisition de titres ONA pour 323 Mdh ;
- la cession de titres Cosumar pour une VNC de 110 Mdh.

³ Le différentiel entre les montants affichés en dirhams et en euros correspond à un écart de conversion.

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, coque de pétrole, ...).

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

- la diversification de son portefeuille ;
- la mise en œuvre 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, 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 d'autres, 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 30 juin 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 (cas de Leader Food)).

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 semestriels arrêtés au 30 juin, 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 crédettes. 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 30 juin 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

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

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'IFRS 3, Regroupement d'entreprises

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

IFRIC 15, Accords pour la construction d'un bien immobilier

IFRIC 16, Couverture d'un investissement net à l'étranger

I.2. Evolution du périmètre de consolidation

I.2.1. Cessions

Au cours du premier semestre 2008, SNI SA 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 36,9 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.

I.2.3. Acquisitions

- Acquisition par SNI SA de 12 500 actions du holding Kasovi détentrice de 79,1% de CBAO pour un montant de 356,7 MMAD. Cette opération donne lieu à la constatation d'un écart d'acquisition de 170,6 MMAD.
- 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 MMAD et s'est traduite par la constatation d'un écart d'acquisition de 319,3 MMAD.
- 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 des mouvements dans le capital de certaines entités notamment la réduction de capital de Lafarge Maroc pour 400 MMAD et celle de NSI pour 50 MMAD.

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

II.1. Bilan consolidé

En millions de dirhams	2 006	2007
ACTIF		
Goodwill	28,8	28,8
Immobilisations incorporelles, net	13,2	12,9
Immobilisations corporelles, net	2 493,5	2 702,1
Participations dans les entreprises associées	6 840,8	7 888,3
Autres actifs financiers	1 659,5	1 651,7
<i>Prêts et créances, net</i>	44,5	43,2
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	1 615,0	1 608,5
Impôts différés actifs	23,1	8,4
Autres débiteurs non courants	0,0	11,8
Actif non-courant	11 058,9	12 304,0
Stocks et en-cours net	228,7	289,3
Créances clients, net	441,6	409,9
Autres débiteurs courants, net	666,8	1 408,6
Trésorerie et équivalent de trésorerie	914,6	752,3
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-
Actif courant	2 251,7	2 860,1
Total actif	13 310,6	15 164,1
PASSIF		
Capital	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission et de fusion	375,0	375,0
Réserves	6 355,2	6 789,1
Résultat net part du Groupe	619,5	788,9
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	8 439,7	9 043,0
Intérêts minoritaires	819,6	853,6
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	9 259,6	9 896,6
Provisions	39,0	36,7
Avantages du personnel	80,5	89,1
Dettes financières non courantes	1 651,9	2 446,4
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	451,9	46,4
<i>Dettes représentées par un titre</i>	1 200,0	2 400,0
Impôts différés passifs	612,1	654,1
Autres créditeurs non courants	0,6	0,5
Passif non courant	2 384,1	3 226,8
Provisions	107,8	41,2
Dettes financières courantes	123,3	151,7
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	123,3	151,7
Dettes fournisseurs courantes	377,4	386,9
Autres créditeurs courants	1 058,4	1 460,9
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-
Passif courant	1 666,9	2 040,7
Total passif	4 051,0	5 267,5
Total capitaux propres et passif	13 310,6	15 164,1

II.2. Compte de produits et charges consolidé

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

II.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé

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

II.4. Périmètre de consolidation 2007-2006

Filiales	2007			2006		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Lafarge Maroc	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Lafarge Ciments	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle
Lafarge Cementos	34,3	50,0	Proportionnelle	34,3	50,0	Proportionnelle
Lafarge Beton	34,6	50,0	Proportionnelle	34,6	50,0	Proportionnelle
Lafarge Plâtres	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Gravel Maroc	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle
Sonasid	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence
Groupe ONA	33,8	33,8	Equivalence	33,5	33,5	Equivalence
Leader Food	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Lesieur Cristal	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence
Sapino	34,0	34,0	Equivalence	34,0	34,0	Equivalence
Renault Maroc	20,0	20,0	Equivalence	20,0	20,0	Equivalence
SNI SA	100,0	100,0	Mère	100,0	100,0	Mère
Longometal Afrique	99,0	99,0	Globale	99,0	99,0	Globale
Ohio	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Financière de prise de participation	99,0	99,0	Globale	99,0	99,0	Globale
Cosumar	9,99	9,99	Equivalence	9,99	9,99	Equivalence
Centrale Laitière	5,0	5,0	Equivalence	5,0	5,0	Equivalence
Wana Corporate	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
NSI	25,0	25,0	Equivalence	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	3477,2
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	3728,6
Au 1er janvier 2007	97,1	570,9	2 851,6	97,2	-	111,9	3728,6
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	4066,9
Amortissement et pertes de valeurs							
Au 1er janvier 2006	-17,5	-215,0	845,5	-0,3	-	-79,1	-1157,4
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	-1235,1
Au 1er janvier 2007	-17,1	-233,0	-905,1	-0,3	-	-79,6	-1235,1
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	-264,8	-1 000,2	-0,3	-	-81,3	-1364,8
Valeurs nettes							
Au 31 décembre 2006	79,9	337,9	1 946,4	96,9	-	32,3	2493,5
Au 31 décembre 2007	91,8	336,1	1 891,1	356,0	-	27,1	2702,1

II.6. Goodwill (Ecart d'acquisition)

En millions de dirhams	2007	2006
Au 1er janvier	28,8	28,8
Valeur brute	87,0	87,0
Pertes de valeur cumulées	-58,2	-58,2
Au 31 décembre	28,8	28,8
Valeur brute	87,0	87,0
Pertes de valeur cumulées	58,2	-58,2
LAFARGE CEMENTS	19,5	19,5
GRAVEL MAROC	9,3	9,3
Total	28,8	28,8

II.7. Amortissement et provisions d'exploitation

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

II.8. Provisions

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

II.9. Ventilation des dettes de financement

En millions de dirhams	2007	2006
Emprunts obligataires	1 200	2 400
Emprunts auprès des établissements de crédit	452	46
Total dettes financières non courantes	1 652	2 446
Emprunts auprès des établissements de crédit	123	152
Total dettes financières courantes	123	152
Total	1 775	2 598

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

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
Chiffres 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 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
Chiffres 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 des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

II.11. Preuve d'impôt

En millions de dirhams	2007	2006
Résultat Net de l'ensemble consolidé	1 008,9	775,8
- Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	28,0	330,3
Résultat Net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	980,9	445,5
Impôt sur les bénéfices	-268,1	-281,7
Impôts différés	-61,6	-49,5
Total charge fiscale de la période	-329,7	-331,2
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	1 310,6	776,7
Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)	25%	43%
Impôts sur différences permanentes	-33,1	87,1
Impôt sur pertes fiscales	2,1	0,0
Crédits d'impôt	2,9	2,3
Ajustement des ID suite au changement du taux d'IS	-19,1	1,8
Montant de différence de taux Mère / fille	-94,1	-26,8
Montant autres différences	-6,8	-3,2
Charge fiscale recalculée	-458,7	271,8
Taux d'impôt légal au Maroc (charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)	35%	35%

II.12. Engagements financiers hors bilan données par SNI

En millions de dirhams	2006	2007
Avals, cautions et garanties donnés	425,9	481,8
Autres engagements donnés	1 094,0	953,9
Total	1 519,9	1 435,7

III. ETAT DE SYNTHESE – COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2007 ET AU 30 JUIN 2008 (NORMES IFRS)

III.1. Bilan consolidé

En millions de dirhams	31-dec-07	30-juin-08
ACTIF		
Goodwill	28,8	28,8
Immobilisations incorporelles, net	12,9	23,0
Immobilisations corporelles, net	2 702,1	2 896,4
Participations dans les entreprises associées	7 888,3	9 215,3
Autres actifs financiers	1 651,7	2 300,9
<i>Prêts et créances, net</i>	43,2	46,8
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	1 608,5	2 254,1
Impôts différés actifs	8,4	7,4
Autres débiteurs non courants	11,8	11,7
Actif non courant	12 304,0	14 483,5
Stocks et en-cours net	289,3	342,6
Créances clients, net	409,9	692,7
Autres débiteurs courants, net	1 408,6	694,4
Trésorerie et équivalent de trésorerie	752,3	352,9
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	45,6
Actif courant	2 860,1	2 128,2
Total actif	15 164,1	16 611,7
PASSIF		
Capital	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission et de fusion	375,0	375,0
Réserves	6 789,1	7 345,3
Résultat net part du Groupe	788,9	505,8
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	9 043,0	9 316,1
Intérêts minoritaires	853,6	864,3
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	9 896,6	10 180,4
Provisions	36,7	35,0
Avantages du personnel	89,1	92,2
Dettes financières non courantes	2 446,4	2 400,0
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	46,4	0,0
<i>Dettes représentées par un titre</i>	2 400,0	2 400,0
Impôts différés passifs	654,1	681,6
Autres créditeurs non courants	0,5	0,0
Passif non courant	3 226,8	3 208,8
Provisions	41,2	42,1
Dettes financières courantes	151,7	247,0
<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	151,7	247,0
Dettes fournisseurs courantes	386,9	518,8
Autres créditeurs courants	1 460,9	2 329,0
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	85,6
Passif courant	2 040,7	3 222,5
Total passif	5 267,5	6 431,3
Total capitaux propres et passif	15 164,1	16 611,7

III.2. Compte de produits et charges consolidé

En millions de dirhams	30-juin-07	30-juin-08
Chiffre d'affaires	1 458,7	1 795,0
Autres produits de l'activité	-6,0	-15,1
Produits des activités ordinaires	1 452,7	1 779,9
Achats	-609,4	-751,9
Autres charges externes	-112,9	-124,8
Frais de personnel	-95,5	-97,8
Impôts et taxes	-13,7	-11,2
Amortissements et provisions d'exploitation	-6,2	-52,6
Autres produits et charges d'exploitation nets	-2,0	-1,0
Charges d'exploitation courantes	-839,7	-1 039,3
Résultat d'exploitation courant	613,0	740,6
Cessions d'actifs	0,1	-18,2
Cessions de filiales et participations	0,0	38,7
Résultats sur instruments financiers	1,1	0,0
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-42,8	-2,1
Résultat des activités opérationnelles	571,4	759,0
Résultat financier	-2,8	-32,8
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	568,6	726,2
Impôts sur les bénéfices	-154,9	-238,1
Impôts différés	-27,9	9,9
Résultat net des entreprises intégrées	385,8	498,0
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	38,7	153,0
Résultat net des activités poursuivies	424,5	651,0
Résultat net des activités abandonnées	0,0	-3,3
Résultat de l'ensemble consolidé	424,5	647,7
Dont Intérêts minoritaires	107,3	141,9
Dont Résultat net - Part du Groupe	317,2	505,8
ONA	350,6	306,7
Lafarge Maroc	253,5	330,5
Wana	-427,6	-395,9
NSI/Sonasid	72,7	136,7
Autres participations cotées	30,8	62,3
Autres participations non cotées	21,1	40,6
SNI SA	16,0	-6,1

III.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé

En millions de dirhams	30-juin-07	30-juin-08
Résultat net de l'ensemble consolidé	424,5	647,7
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	12,2	56,0
Résultats des sociétés mises en équivalence	-38,7	-153,1
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	3,6	-20,5
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	0,0	0,0
Produits des dividendes	-33,4	-33,4
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	368,2	496,7
Élimination de la charge (produit) d'impôts	182,8	228,2
Élimination du coût de l'endettement financier net	60,9	89,9
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	611,9	814,8
Incidence de la variation du BFR	403,6	1 368,9
Impôts payés	-154,8	-238,1
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	860,7	1 945,6
Incidence des variations de périmètre	0,0	-1 486,4
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-158,4	-284,2
Acquisition d'actifs financiers	0,0	-518,1
Augmentation de capital dans les entreprises associées	0,0	0,0
Variation des autres actifs financiers	0,8	-3,7
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,4	0,5
Cessions d'actifs financiers	0,0	0,0
Dividendes reçus	245,4	426,4
Intérêts financiers versés	-60,9	-89,9
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	27,3	-1 955,4
Augmentation de capital minoritaires	-490,0	0,0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-327,0	-359,7
Dividendes payés aux minoritaires	-184,3	-131,9
Émission de nouveaux emprunts	2,5	0,0
Remboursement d'emprunts	-5,2	-2,3
Autres flux liés aux opérations de financement	67,6	0,0
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-936,4	-493,9
Incidence de la variation des taux de change	0,0	0,0
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-71,3	3,2
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-119,7	-500,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	797,1	606,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	677,4	105,9
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-119,7	-500,5

III.4. Périmètre de consolidation Juin 2008

Filiales	Juin 2008			Décembre 2007		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Lafarge Maroc	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Lafarge Ciments	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle
Lafarge Cementos	34,3	50,0	Proportionnelle	34,3	50,0	Proportionnelle
Lafarge Beton	34,6	50,0	Proportionnelle	34,6	50,0	Proportionnelle
Lafarge Plâtres	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Gravel Maroc	34,9	50,0	Proportionnelle	34,9	50,0	Proportionnelle
ECOCIM	15,7	45,0	Proportionnelle	-	-	-
Sonasid	16,2	16,2	Equivalence	16,2	16,2	Equivalence
SOMED	32,9	32,9	Equivalence			
Groupe ONA	33,8	33,8	Equivalence	33,8	33,8	Equivalence
Leader Food	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Lesieur Cristal	20,7	20,7	Equivalence	20,7	20,7	Equivalence
Sapino	34,0	34,0	Equivalence	34,0	34,0	Equivalence
Renault Maroc	20,0	20,0	Equivalence	20,0	20,0	Equivalence
SNI SA	100,0	100,0	Mère	100,0	100,0	Mère
Longometal Afrique	99,0	99,0	Globale	99,0	99,0	Globale
Ohio	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Financière de prise de participation	99,0	99,0	Globale	99,0	99,0	Globale
Cosumar	7,1	7,1	Equivalence	10,0	10,0	Equivalence
Centrale Laitière	5,0	5,0	Equivalence	5,0	5,0	Equivalence
Wana Corporate	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
NSI	25,0	25,0	Equivalence	25,0	25,0	Equivalence
KASOVI	25,0	25,0	Equivalence	-	-	-

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

En millions de dirhams	Terrains	Construction	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Autres	Total
Valeurs brutes						
Au 1er janvier 2007	97,1	570,9	2 851,6	97,2	111,8	3 728,6
Acquisitions	13,1	7,2	6,3	384,4	1,5	412,5
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	-3,7	-64,3	0,0	-5,9	-73,9
Autres mouvements	0,0	26,5	97,7	-125,3	1,1	0,0
Au 31 Décembre 2007	110,1	600,8	2 891,3	356,3	108,5	4 067,0
Au 1er janvier 2008	110,1	600,8	2 891,3	356,3	108,5	4 067,0
Acquisitions	7,1	0,3	2,7	260,0	3,0	273,1
Variation de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	-9,0	-62,4	0,0	-3,1	-74,5
Autres mouvements	-7,4	-19,6	-48,5	-28,6	-5,7	-109,8
Au 30 juin 2008	109,8	572,5	2 783,1	587,7	102,6	4 155,7
Amortissement et pertes de valeurs						
Au 1er janvier 2007	-17,1	-233,0	-905,2	-0,3	-79,6	-1 235,2
Amortissements	-1,2	-19,8	-108,9		-4,0	-133,9
Pertes de valeur	0,0	-14,5	-31,3	0,0	-2,1	-47,9
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	3,1	43,6	0,0	5,6	52,2
Autres mouvements	0,0	-0,5	1,6	0,0	-1,2	-0,1
Au 31 décembre 2007	-18,4	-264,7	-1 000,2	-0,3	-81,3	-1 364,9
Au 1er janvier 2008	-18,4	-264,7	-1 000,2	-0,3	-81,3	-1 364,9
Amortissements	-1,0	-10,3	-51,5		-3,0	-65,8
Reprises de pertes de valeur	0,0	0,0	13,6	0,0	0,0	13,6
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0,0	9,0	43,9	0,0	3,0	55,9
Autres mouvements	0,0	22,6	67,7	0,0	11,5	101,8
Au 30 juin 2008	-19,3	-243,4	-926,5	-0,3	-69,8	-1 259,3
Au 31 décembre 2007	91,8	336,1	1 891,1	356,0	27,1	2 702,1
Au 30 juin 2008	90,5	329,1	1 856,6	587,4	32,8	2 896,4

III.6. Goodwill (Ecart d'acquisition)

En millions de dirhams	30-juin-08	31-déc-07
Au 1er janvier 2007	28,8	28,8
Valeur brute	87,0	87,0
Pertes de valeur cumulées	-58,2	-58,2
Au 31 décembre	28,8	28,8
Valeur brute	87,0	87,0
Pertes de valeur cumulées	-58,2	-58,2
Total	28,8	28,8

III.7. Amortissement et provisions d'exploitation

En millions de dirhams	2008	2007
Amortissements nets impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations incorporelles	-1,0	-1,2
Immobilisations corporelles	-65,8	-69,5
Total	-66,8	-70,7
Provisions et Pertes de valeur nettes impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations	13,6	0,0
Stocks	0,8	3,4
Créances	-0,6	2,8
Provisions pour risques et charges	0,4	58,3
Total	14,2	64,5
Total	-52,6	-6,2
Dont Amortissements et provisions des activités non poursuivies	0,0	0,0
Dont Amortissements et provisions des activités poursuivies	-52,6	-6,2

III.8. Provisions

En millions de dirhams	30-juin-08	31-déc-07
Provision environnement	12,5	12,5
Litiges	6,4	6,6
Garanties	30,8	30,2
Autres provisions pour risques et charges	27,4	28,6
Total	77,1	77,9

III.9. Ventilation des dettes de financement

En millions de dirhams	30-juin-08	31-déc-07
Emprunts obligataires	2400,0	2400,0
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	46,5
Total dettes financières non courantes	2400,0	2446,5
Emprunts auprès des établissements de crédit	247,0	151,7
Total dettes financières courantes	247,0	151,7
Total	2647,0	2598,2

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

Au 30 juin 2008 :

En millions de dirhams	Ciments	Sidérurgie	Somed	Autres	Elimination inter-secteur	TOTAL
Externe	1 324,1	423,2	0,0	73,4	-25,7	1 795,0
Autres produits de l'activité	-15,5	0,0	0,0	0,4	0,0	-15,1
Chiffres d'affaires total	1 308,6	423,2	0,0	73,8	-25,7	1 779,9
Résultat des activités opérationnelles	635,6	47,6	0,0	112,7	-36,9	759,0
Résultat financier	10,0	-1,8	0,0	-41,0	0,0	-32,8
Résultat des mises en équivalence	0,0	137,1	14,8	1,1		153,0
Impôts	-173,3	-13,8	0,0	-41,1		-228,2
Résultat net des activités poursuivies	472,3	169,1	14,8	31,7	-36,9	651,0
Résultat des activités abandonnées	0,0		0,0	-3,3		-3,3

Au 30 juin 2007 :

En millions de dirhams	Ciments	Sidérurgie	Somed	Autres	Elimination inter-secteur	TOTAL
Externe	1 118,3	268,5	0,0	81,9	-9,9	1 458,8
Autres produits de l'activité	-9,0	0,0	0,0	3,2	-0,2	-6,0
Chiffres d'affaires total	1 109,3	268,5	0,0	85,1	-10,1	1 452,8
Résultat des activités opérationnelles	521,3	24,9	0,0	25,3	0,0	571,5
Résultat financier	12,9	-0,7	0,0	-15,0	0,0	-2,8
Résultat des mises en équivalence	0,0	72,1	0,0	-33,4		38,7
Impôts	-173,5	-9,2	0,0	-0,1		-182,8
Résultat net des activités poursuivies	360,7	87,1	0,0	-23,3	0,0	424,5
Résultat des activités abandonnées	0,0		0,0			0,0

III.11. Preuve d'impôt

En millions de dirhams	2008	2007
Résultat Net de l'ensemble consolidé	647,7	424,5
- Quote-Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	153,0	38,7
Résultat Net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	494,7	385,8
Impôt sur les bénéfices	-238,1	-154,9
Impôts différés	9,9	-27,9
Total charge fiscale de la période	-228,2	-182,8
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	722,9	568,6
Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)	32%	32%
Impôts sur différences permanentes	32,5	-6,6
Impôt sur pertes fiscales non activées	1,0	1,0
Crédits d'impôt non activés	0,2	0,9
Montant de différence de taux Mère / fille	-7,7	-24,7
Montant autres différences	-14,6	13,1
Charge fiscale recalculée	-216,8	-199,1
Taux d'impôt légal au Maroc (charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)	30%	35%

III.12. Engagements financiers hors bilan données par SNI

En millions de dirhams	30-juin-08	30-juin-07
Avals, cautions et garanties donnés	448,6	481,8
Autres engagements donnés	946,4	953,9
Total	1 395,0	1 435,7

IV. COMPTES SOCIAUX

IV.1. Règles et méthodes comptables

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

IV.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

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

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.

IV.2. Bilans sociaux 2005–30 juin 2008

ACTIF	2005	2006	2007	30 juin 2007	30 juin 2008
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	2,9	1,9	3,5	1,5	2,7
Frais préliminaires	-	-	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2,9	1,9	3,5	1,5	2,7
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	-	-	-	-	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-
Projets informatiques	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	30,6	29,9	29,5	29,5	29,5
Terrains	25,2	25,2	25,2	25,2	25,2
Constructions	3,8	3,5	3,2	3,3	3,1
Matériel et outillage	-	-	-	-	-
Matériel de transport	-	-	-	-	-
Mobilier et matériel de bureau et aménagement divers	1,6	1,2	1,1	1,0	1,2
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	8 078,8	9 016,9	9 871,9	9 526,7	12 063,7
Prêts immobilisés	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2
Autres créances financières	-	-	-	-	-
Titres de participation	7 440,0	8 397,5	9 399,8	8 907,5	11 073,9
Autres titres immobilisés	638,3	619,0	471,8	619,0	989,6
ÉCARTS DE CONVERSION-ACTIF	-	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-	-
TOTAL I	8 112,3	9 048,6	9 904,9	9 557,7	12 095,9
STOCKS	-	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-	-
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	1082,5	548,0	1 291,2	981,9	508,2
Fournisseurs, avances et acomptes	-	-	-	-	-
Clients et comptes rattachés	15,3	25,6	23,6	28,6	57,3
Personnel	-	-	-	-	-
État débiteur	9,5	12,6	42,2	36,9	24,6
Associés et groupes	630,1	497,8	1 215,4	675,5	129,2
Autres débiteurs	427,6	11,8	9,9	239,1	294,1
Comptes de régularisations Actif	-	0,2	0,0	1,8	3,0
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	0,8	0,8	0,9	0,8	1,2
ÉCARTS DE CONVERSION- ACTIF	-	-	-	-	-
TOTAL II	1 083,3	548,8	1 292,1	982,7	509,4
TRÉSORERIE -ACTIF	-	-	-	-	-
Banques et C.C.P	5,7	0,6	0,6	0,6	0,8
Caisses	-	-	-	-	-
TOTAL III	5,7	0,6	0,6	0,6	0,8
TOTAL GÉNÉRAL	9 201,3	9 598,0	11 197,7	10 541,0	12 606,1

En Mdh

PASSIF	2005	2006	2007	30 juin 2007	30 juin 2008
CAPITAUX PROPRES					
Capital social	1 090,0	1 090,0	1 090,0	1 090,0	1 090,0
Primes d'émission, de fusion et d'apport	375,0	375,0	375,0	375,0	375,0
Réserve légale	109,0	109,0	109,0	109,0	109,0
Autres réserves	3 184,1	3 184,1	3 184,1	3 184,1	3 424,7
Report à nouveau	38,7	1 267,7	2 013,0	2 013,0	1 653,3
Résultat net	1 534,2	1 072,2	740,7	4 21,3	1 000,9
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	6 331,0	7098,0	7 511,7	7 192,4	8 152,9
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	-	-	31,0-	-	31,0
Subventions d'investissement	-	-	-	-	-
Provisions réglementées	-	-	31,0	-	31,0
				-	
DETTES DE FINANCEMENT	1 200,0	1 600,0	2 400,0	1 600,0	2 400,0
Emprunts obligataires	1 200,0	1 200,0	2 400,0	1 600,0	2 400,0
Autres dettes de financement	-	400-	-	-	-
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	7 531,0	8 698,3	10 032,7	8 792,4	10 583,9
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	1 248,6	813,3	1 127,0	1 702,9	1 974,4
Fournisseurs et comptes rattachés	8,1	2,7	9,0	3,0	4,5
Personnel	2,1	2,6	2,9	2,5	5,4
Organismes sociaux	0,2	0,3	0,4	0,4	2,0
État – créiteur	9,9	141,6	53,2	3,7	75,8
Comptes courants d'associés	745,9	656,6	1 028,3	1 311,7	1 430,9
Autres créanciers	472,7	2,6	1,9	335,1	361,7
Comptes de régularisation - Passif	9,7	6,9	31,1	46,5	94,1
PROVISIONS MOMENTANÉES POUR RISQUES	12,9	82,4	33,9	38,8	34,5
ÉCARTS DE CONVERSIONS PASSIF	-	-	-	-	-
TOTAL II	1 261,5	895,7	1 160,9	1 741,7	2008,9
TRÉSORERIE PASSIF	408,8	4,3	3,9	6,9	13,3
Banques (soldes créditeurs)	-	-	-	-	-
Crédits de trésorerie	408,8	4,3	3,9	6,9	13,3
TOTAL III	408,8	4,3	3,9	6,9	13,3
TOTAL GÉNÉRAL	9 201,3	9 598,0	11 197,7	10 541,0	12 606,1

En Mdh

IV.3. Comptes de Produits et Charges sociaux 2005–30 juin 2008

	2005	2006	2007	30 juin 2007	30 juin 2008
PRODUITS D'EXPLOITATION					
Vente de biens et services	36,9	81,4	102,4	52,3	73,4
Chiffres d'affaires	36,9	81,4	102,4	52,3	73,4
Autres produits d'exploitation	1,2	1,1	0,7	0,8	0,4
Reprises d'exploitation transferts de charges	-	-	-	-	-
TOTAL	38,1	82,5	103,1	53,1	73,8
CHARGES D'EXPLOITATION					
Achats consommés de matières	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Autres charges externes	34,7	41,5	30,9	13,9	26,3
Impôts et taxes	2,2	0,8	0,8	0,3	0,4
Charges de personnel	7,3	8,4	11,5	5,9	9,7
Autres charges d'exploitation	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Dotations d'exploitation	1,9	1,8	2,3	0,8	1,1
TOTAL	47,5	53,9	46,9	22,3	38,9
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(9,3)	28,6	56,3	30,8	34,9
PRODUITS FINANCIERS					
Produits des titres de participation	713,2	425,3	479,7	419,1	842,7
Gains de change	-	-	-	-	-
Intérêts et autres produits financiers	27,7	23,6	29,8	11,5	14,0
Reprises financières	134,6	84,4	3,6	26,7	102,0
TOTAL	875,4	533,3	513,1	457,3	958,7
CHARGES FINANCIÈRES					
Charges d'intérêts	103,3	108,9	141,4	58,7	88,2
Pertes de change	-	-	-	-	-
Autres charges financières	-	-	-	3,6	-
Dotations financières	184,5	0,1	9,5	3,0	0,3
TOTAL	287,8	109,0	151,0	65,4	88,5
RÉSULTAT FINANCIER	587,7	424,3	362,1	391,9	870,2
RÉSULTAT COURANT	578,3	452,9	418,4	422,7	905,1
PRODUITS NON COURANTS					
Produits de cession d'immobilisations	1 051,1	1 136,5	1 083,4	-	109,7
Autres produits non courants	0,9	-	-	-	0,2
Reprises non courantes	40,2	-	-	43,6	90,0
TOTAL	1 092,2	1 136,5	1 132,9	43,6	199,9
CHARGES NON COURANTES					
V.N.A des immobilisations cédées	132,3	319,0	603,3	-	34,1
Autres charges non courantes	1,3	0,2	44,1	43,8	1,6
Dotations non courantes	-	69,5	122,1	-	0,6
TOTAL	133,6	388,8	769,5	43,8	36,3
RÉSULTAT NON COURANT	958,6	747,7	363,4	-0,2	163,7
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	1 537,0	1 200,6	781,8	422,5	1 068,8
Impôt sur les sociétés	2,8	128,4	41,1	1,2	67,9
RÉSULTAT NET	1 534,2	1 072,2	740,6	421,3	1 000,9

En Mdh

IV.4. Tableaux de Financement sociaux 2005–30 juin 2008

En millions de dirhams	EXERCICE 2005		EXERCICE 2006		EXERCICE 2007		30 juin 2008	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Autofinancement		470,7		-132,9		62,8		374,9
Capacité d'autofinancement		754,1		172,3		389,8		734,6
Distributions		283,4		305,2		327,0		359,7
Cessions et réductions d'immobilisations		1 485,9		1 136,8		1 083,5		109,7
Réduction de capital de filiales		434,7				450,0		
Produits de cessions d'immobilisations financières		1 051,1		1 136,5		633,4		109,7
Récupération sur créances immobilisées		0,1		0,3		0,1		
Augmentation des capitaux propres		-		-				
Augmentation des dettes de financement		-		400,0		1 200,0		
TOTAL DES RESSOURCES STABLES		1 956,6		1 403,9		2 346,2		484,7
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	1 671,3		1 173,1		1 467,9		2 124,5	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-		-		3,2		0,3	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	25,0		-		0,3		2 124,2	
Acquisitions d'immobilisations financières	1 646,3		1 173,0		1 464,4			
Augmentations des créances immobilisées	-		0,1					
Remboursement des capitaux propres	-							
Remboursement des dettes de financement	-				400,0			
Emplois en non valeurs	-							
TOTAL DES EMPLOIS STABLES	1 671,3		1 173,1		1 867,9		2 124,5	
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT	694,4			168,7	478,0			1 630,6
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		409,1	399,4		0,4		- 9 113,4	

En Mdh

En millions de dirhams	AU 30/06/2007
. Résultat Net	421.3
+ Dotations aux amortissements et variation des provisions	-19.0
- Plus value sur cessions des immobilisations financières	
= Capacité d'Autofinancement	402.3
- Variation du BFR d'exploitation	65.3
= Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (A)	337.0
+ Investissements	490.0
- Cessions d'Actifs	
Flux d'investissement (B)	-490.0
= Flux de trésorerie disponible (A + B) = C	-153.0
+ Augmentation de capital	
+ Augmentation des dettes de financement	
+ Récupération des créances immobilisées	
- Remboursement des dettes de financement	
- Emplois en non valeurs	
- Augmentation des créances immobilisées	
- Distribution de dividendes (D)	327.0
. Endettement (C – D) = E	-480.0

IV.5. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux 2005

IV.5.1. Actif immobilisé

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2004	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/2005
Immobilisations en non valeur	4,8	-	-	4,8
Immobilisations autres que financières	14,0	25,0	-	39,0
Immobilisations financières	0,5	-	0,1	0,4
Titres de participations	6 746,1	1 646,3	566,9	7 825,5
Autres titres immobilisés	648,7	-	-	648,7
Total de l'actif immobilisé	7 414,1	1 671,3	567,0	8 518,4

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	0,4	0,2	0,2	-
Créances immobilisées	-	-	-	-
Total de l'actif immobilisé	0,4	0,2	0,2	-

IV.5.2. Titres de participation

En millions de dirhams		
Solde au 31 décembre 2004		6 746,1
Réévaluation de titres		918,3
Renault	24,8	
Lafarge Maroc	489,0	
Cosumar	257,6	
Lesieur	146,9	
Augmentation de capital		155,5
Leader Food	40,1	
Longométal Afrique	115,4	
Réduction de capital		434,7
Financière d'emballages	434,7	
Acquisition de titres		360,8
Centrale Laitière	199,0	
ONA	161,8	
Acquisition de participations		79,7
AM Invest Morocco	60	
Nouvelles Sidérurgies Industrielles	0,3	
Régularisation des titres FDE	19,4	
Solde au 31 décembre 2005		7 825,5

IV.5.3. Autres titres immobilisés

En millions de dirhams	
Solde au 31 décembre 2004	648,7
Solde au 31 décembre 2005	648,7

Les autres titres immobilisés n'ont subi aucun changement par rapport à l'exercice 2004.

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

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2004	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2005
Immobilisations en non valeur	0,9	1,0	-	1,9
Immobilisations autres que financières	7,4	0,9	-	8,3
Immobilisations financières	-	-	-	-
Titres de participations	201,0 (1)	184,5	-	385,5
Autres titres immobilisés	18,0	-	7,6 (2)	10,4
Total de l'actif immobilisé	227,3	186,4	7,6	406,1

(1) ces dotations concernent les titres Leader Food pour 40,1 Mdh, Longométal Afrique pour 115,4 Mdh et Financière d'Emballages pour 29,0 Mdh

(2) la reprise de 7,6 Mdh concerne les titres Managem.

IV.5.5. Actif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2005	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	15,3	15,3	-	15,3
Etat débiteur	9,5	9,5	-	-
Comptes d'associés débiteurs	634,6	634,6	-	634,6
Autres débiteurs	427,6	427,6	-	9,8
Titres et valeurs de placement	4,5	-	4,5	0,6
Total Actif Circulant	1 091,5	1 087,0	4,5	660,3

Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2004	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2005
Comptes d'associés débiteurs	131,5	-	127,0 (1)	4,5
Titres et valeurs de placement	3,7	-	-	3,7
Total	135,2	-	127,0	8,2

(1) la reprise de 127,0 Mdh correspond à la provision sur compte courant Longométal Afrique.

IV.5.6. Passif

Capital social

Le capital social au 31/12/2005 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 3 670,1 Mdh au 31/12/2004 à 3 706,8 Mdh au 31/12/2005 suite à l'affectation du résultat de l'exercice 2004 pour 320,1 Mdh décidée par l'AGO du 25 mai 2005, ayant donné lieu à la distribution de dividendes pour 283,4 Mdh et à l'inscription au report à nouveau pour un montant de 38,7 Mdh.

Capitaux propres

Les capitaux propres, sous l'effet généré de la gestion 2005, s'élèvent à 6 331,0 Mdh.

IV.5.7. Dettes de financement

Les dettes de financement concernent exclusivement l'emprunt obligataire pour lever des fonds de 1 200 Mdh lancé au cours de l'exercice 2004.

IV.5.8. Dettes du passif circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2005	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	8,1	8,1	
Dettes sociales et fiscales	12,2	12,2	
Comptes d'associés créditeurs	745,9	745,9	745,9
Autres dettes	495,3	495,3	
Total	1 261,5	1 261,5	745,9

Les autres dettes comprennent principalement l'acquisition de titres pour 463,7 Mdh, des agios pour 9,7 Mdh et une provision pour autres risques de 12,9 Mdh.

IV.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 36,9 Mdh contre 37,0 Mdh au 31/12/2004.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'établissent à 47,5 Mdh au 31/12/2005 contre 27,9 Mdh au 31/12/2004. Cette variation de 19,6 s'explique principalement comme suit :

- Rémunération de gestion (+ 2,8 Mdh)
- Honoraires (+ 14,4 Mdh)
- Impôts et taxes (+1,4 Mdh)

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde négatif de -9,3 Mdh contre +9,8 Mdh au 31/12/2004, sous l'effet de l'augmentation des charges d'exploitation.

IV.5.10. Résultat financier

Produits de participation

Le montant des produits de participation est passé de 425,5 Mdh à 713,1 Mdh, soit une augmentation de 287,6 Mdh.

Cette augmentation est consécutive d'une part, au relèvement du dividende ordinaire et à la distribution de dividendes exceptionnels et d'autre part, par le dividende rattaché aux acquisitions de titres en 2004.

Charges d'intérêt

Les charges d'intérêt totalisent 103,3 Mdh contre 128,5 Mdh en 2004.

Le recul des charges d'intérêt est la conséquence du remboursement des avances en comptes courants aux filiales suite à la mobilisation des ressources de dividendes servis par ces dernières.

Dotations financières

Poursuivant l'effort de provisionnement du portefeuille, les dotations financières totalisent 184,5 Mdh contre 108,9 Mdh au 31/12/2004. Ces dotations concernent essentiellement la participation de SNI S.A. dans Leader Food et Longométal Afrique pour un montant de 40,1 Mdh et 115,4 Mdh respectivement.

IV.5.11. Résultat non courant

En millions de dirhams	
Plus values nettes sur cession de :	+918,9
- Lafarge Maroc	488,9
- Cosumar	257,6
- Lesieur	146,9
- Renault Maroc	24,8
- Berliet Maroc	0,7
Reprises non courantes	+40,2
Autres produits non courants	+0,9
Autres charges non courantes	-1,3
Résultat non courant	+958,7

IV.5.12. Engagements financiers

Au 31/12/2005, 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 0,6 Mdh.

IV.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
Sonasid	390 000 000	3 900 000	802 229	20,57	284,1	-	284,1
Nlles Siderurgies Industrielles	300 000	3 000	3 000	100,00	0,3	-	0,3
TOTAL MATERIAUX DE CONSTRUCTION					284,4		284,4
Leader Food	37 300 000	373 000	373 000	100,0	173,3	173,3	-
Centrale Laitiere	94 200 000	942 000	46 767	4,96	263,1	-	263,1
Cosumar	419 105 700	4 191 057	419 068	9,99	296,8	-	296,8
Lesieur	276 315 100	2 763 151	571 279	20,67	229,4	-	229,4
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE ET BOISSONS					962,6	173,3	789,3
Berliet	125 000 000	1 250 000	125 534	10,04	5,3	-	5,3
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20,0	27,8	-	27,8
Longometal Afrique	13 600 000	136 000	134 640	99,0	168,4	168,4	-
TOTAL DISTRIBUTION					201,5	168,4	33,1
ONA	1 746 245 000	17 462 450	5 814 996	33,3	5 005,7	-	5 005,7
Lafarge Maroc	1 537 726 200	15 377 262	7 688 631	50,0	1 257,6	-	1 257,6
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	99,99	9,0	-	9,0
Financière d'Emballages	300 000	300	297	99,00	44,7	43,8	0,9
AM Invest Morocco	215 000 000	2 150 000	600 000	27,91	60,0	-	60,0
TOTAL HOLDINGS ET PORTEFEUILLE					6 377,0	43,8	6 333,2
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					7 825,5	385,5	7 440,0

IV.5.14. Autres titres immobilisés

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pr dépréciation	Valeur nette comptable
Titres de placement				
Attijariwafa bank	673 203	619,0	-	619,0
Managem	52 279	29,7	10,4	19,3
Total des titres et valeurs de placement		648,7	10,4	638,3

IV.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

IV.6. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux 2006

IV.6.1. 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	-

IV.6.2. 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

IV.6.3. 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.

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

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2006	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2006
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

(3) Cette dotation mesure la dépréciation des titres de la Financière de prises de Participations (nouvelle raison sociale de la Financière d'Emballage).

(4) 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.

IV.6.5. 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

IV.6.6. 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.

IV.6.7. 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.

IV.6.8. 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.

IV.6.9. 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.

IV.6.10. 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.

IV.6.11. 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.

IV.6.12. 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.

IV.6.13. 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
Nlles Siderurgies Industrielles	3 615 000 000	36 150 000	9 039 720	25,0	903,9	-	903,9
TOTAL MATERIAUX DE CONSTRUCTION					903,9		903,9
Leader Food	37 300 000	373 000	373 000	100,0	173,3	173,3	6,1
Centrale Laitiere	94 200 000	942 000	46 767	4,96	263,1	-	263,1
Cosumar	419 105 700	4 191 057	419 068	9,99	296,8	-	296,8
Lesieur	276 315 100	2 763 151	571 279	20,67	229,4	-	229,4
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE ET BOISSONS					962,6	167,2	795,4
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20,0	27,8	-	27,8
Longometal Afrique	13 600 000	136 000	134 640	99,0	168,4	100,5	67,9
TOTAL DISTRIBUTION					196,2	100,5	95,7
ONA	1 746 245 000	17 462 450	5 857 496	33,54	5 054,6	-	5 054,6
Lafarge Maroc	1 537 726 200	15 377 262	7 688 631	50,0	1 257,6	-	1 257,6
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	99,99	9,0	-	9,0
Financière de Prise de Participations	300 000	300	297	99,00	44,7	43,98	0,8
AM Invest Morocco	245 000 000	2 450 000	600 000	24,49	60,0	-	60,0
TOTAL HOLDINGS ET PORTEFEUILLE					6 425,9	43,9	6 382,0
Wana Corporate	441 539 000	4 415 390	2 163 541	49,00	220,5	-	220,5
TOTAL TELECOM					220,5		220,5
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					8 709,1	311,6	8 397,5

IV.6.14. 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

IV.6.15. 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

IV.7. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux 2007

IV.7.1. 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	-

IV.7.2. 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

IV.7.3. 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

IV.7.4. 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

IV.7.5. 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

IV.7.6. 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

IV.7.7. 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.

IV.7.8. 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.

IV.7.9. 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

IV.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 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.

IV.7.11. 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.

IV.7.12. 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

IV.7.13. 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.

IV.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
Nlles Siderurgies Industrielles	3 415 000 000	34 150 000	8 539 720	25,0	853,9	-	853,9
TOTAL MATERIAUX DE CONSTRUCTION					903,9		853,9
Leader Food	37 300 000	373 000	373 000	100,0	173,3	173,1	0,2
Centrale Laitiere	94 200 000	942 000	46 767	4,96	263,1	-	263,1
Cosumar	419 105 700	4 191 057	419 068	9,99	296,8	-	296,8
Lesieur	276 315 100	2 763 151	571 279	20,67	338,6	-	338,6
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE ET BOISSONS					1 071,8	173,1	898,7
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20,0	27,8	-	27,8
Longometal Afrique	13 600 000	136 000	134 640	99,0	168,4	100,5	67,9
TOTAL DISTRIBUTION					196,2	100,5	95,7
ONA	1 746 245 000	17 462 450	5 905 887	33,82	5 129,3	-	5 129,3
Lafarge Maroc	737 726 200	7 377 262	3 688 631	50,0	857,6	-	857,6
OHIO	9 000 000	18 000	17 998	99,99	9,0	-	9,0
Financière de Prise de Participations	300 000	300	297	99,00	44,6	43,9	0,7
Réserves immobilières	300 000	3 000	3 000	100%			
AM Invest Morocco	275 000 000	2 750 000	600 000	21,82	60,0	-	60,0
TOTAL HOLDINGS ET PORTEFEUILLE					6 100,5	43,9	6 056,6
Wana Corporate	3 041 539 000	30 415 390	14 903 541	49,00	1 494,5	-	1 494,5
TOTAL TELECOM					1 494,5		1 494,5
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					9 717,3	317,5	9 399,8

IV.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	499 093	471,9	-	471,9
Total des titres et valeurs de placement		471,9	-	471,9

IV.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	10 526	0,3	-	0,3
Total des titres et valeurs de placement		0,9	-	0,9

IV.8. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux au 30 juin 2007

IV.8.1. Actif immobilisé

En millions de dirhams	Brut au 31/12/06	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 30/06/2007
Immobilisations en non valeurs	4,8			
Immobilisations autres que financières	39,0			
Immobilisations financières	0,3		0,1	0,2
Titres de Participations	8 709,1	490,0		9 199,1
Autres titres immobilisés	419,0			619,0
Total	9 372,2	490,0	0,1	9 862,1

En millions de dirhams	Montant au 30/06/08	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés Apparentées
Prêts immobilisés	0,2		0,2	-
Total	0,2		0,2	

IV.8.2. Titres de participation

En millions de dirhams

Solde au 1er janvier 2007	8 709 ?
Acquisitions :	490,0
- WANA CORPORATE	490,0

Cessions :

Solde au 30/06/07	9 199,1
--------------------------	----------------

IV.8.3. Autres titres immobilisés

En millions de dirhams

Solde au début de l'année 2007	619,0
---------------------------------------	--------------

Cessions :

Solde au 30/06/07	619,0
--------------------------	--------------

IV.8.4. Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2007	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/07
Immobilisations en non valeurs	2,9	0,4		3,3
Immobilisations autres que financières	9,1	0,4		9,5
Titres de participation	311,6 (1)	3,0 (1)	23,0	291,6
Total	331,9	1,4	102,0	304,4

(1) Cette dotation mesure la dépréciation des titres Leader Food pour (+ 2.9 MDH), la reprise concerne les titres Longométal Afrique pour (- 23.0 MDH).

IV.8.5. Actif Circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 30/06/07	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés Apparentées
Clients et comptes rattachés	28,6	28,6		28,6
Etat - débiteur	36,9	36,9		
Comptes d'associés débiteurs	680,0	680,0		680,0
Autres débiteurs	240,9	240,9		238,5
Titres et valeurs de placement	0,8		0,8	0,6
Total	987,2	986,4	0,8	947,7

- Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/07	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/08
Comptes d'associés débiteurs (1)	4,5			4,5
Total	4,5			4,5

(1) La provision concerne les intérêts sur le compte courant Longométal Afrique.

IV.8.6. Passif

Capital social

Le capital social au 30/06/2007 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 MDH à 5 681.1 MDH suite à l'affectation du résultat de l'exercice 2006 décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2007, ayant donné lieu à distribution de dividendes pour 327.0 MDH, et inscription en report à nouveau pour 2 013.0 MDH.

Capitaux propres

Les capitaux propres sous l'effet généré de la gestion 2007 s'élèvent à 7 192.4 MDH. Dettes de financement

Dettes de financement

Les dettes de financement totalisent 1.600.0 MDH au 30 06 2007 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.

IV.8.7. Passif circulant

En millions de Dirhams	Montant brut au 30/06/07	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	3,0	3,0	
Dettes sociales et fiscales	6,6	6,6	
Comptes d'associés créditeurs	1 311,7	1 311,7	1 311,7
Autres dettes	420,4	420,4	337,4
TOTAL	1 741,7	1 741,7	1 649,1

Les autres dettes représentent essentiellement des dividendes à régler pour 327.0 MDH, des agios pour 48.5 MDH, et une provision pour autres risques et charges relative à la garantie du passif Brasseries du Maroc pour 38.8 MDH.

IV.8.8. Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI à ses filiales. Son montant s'établit à 52.3 MDH contre 24.2 MDH au 30/06/06. Cette augmentation est consécutive à l'appréciation des prestations perçues de Sonasid qui sont passées de 8.5 MDH à 32.5 MDH soit une augmentation de 24.0 MDH.

Charges d'exploitation

Elles sont passées par rapport à la même période de l'année 2006 de 21.9 MDH à 22.3 MDH, soit une augmentation de 0.4 MDH.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un solde positif de 30.8 MDH contre un résultat de 3.2 MDH au 30/06/2006, soit une augmentation de 27.6 MDH consécutive à la hausse des rémunérations de gestion.

IV.8.9. Résultat financier

Produits de participation

Les produits de participation concernent les dividendes dont la distribution est décidée par les AGO tenues au cours du premier semestre 2006.

Leur montant est passé de 360.0 MDH à 419.1 MDH, soit une augmentation de 59.1 MDH.

Cette augmentation est consécutive au relèvement du niveau de dividendes servis par les sociétés ONA (+ 29.3 MDH) et Lafarge Maroc (+26.8 MDH).

Le détail des distributions de dividendes pour 2006 et 2007 est fourni dans le paragraphe 4.8.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts totalisent 58.7 MDH contre 55.6 MDH en 2006.

Dotations financières

Les dotations financières totalisent 3.0 MDH contre 29.4 MDH au 30 juin 2006.

La dotation de 3.0 MDH concerne essentiellement la participation de SNI dans Leader Food pour 2.9 MDH.

La reprise de 23.0 MDH est relative à la participation de SNI dans Longométal Afrique.

IV.8.10. Résultat non courant (Mdh)

Le résultat non courant de SNI SA, au 30 juin 2007, s'analyse comme suit :

- Reprises non courantes	(1)	43,6
- Autres charges non courantes	(2)	43,8
- Résultat non courant		-0,2

(1) garantie de passif Brasseries du Maroc

(2) dont 43.6 MDH garantie de passif Brasseries du Maroc

IV.8.11. Engagements financiers

Au 30/06/2007, l'encours des avals et cautions donnés exclusivement par la SNI pour les sociétés filiales se présente comme suit :

Engagements donnés

Néant.

Engagements reçus

Il s'agit des hypothèques reçues en garantie des prêts au logement accordés au personnel pour un montant de 0.4 MDH.

IV.8.12. 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
Nlles Siderurgies Industrielles	3 615 000	36 150 000	9 039 720	25,0	903,9		903,9
TOTAL MATERIAUX DE CONSTRUCTION							
Leader Food	37 300 000	373 000	373 000	100,0	173,3	170,2	3,1
Centrale Laitiere	94 200 000	942 000	46 767	4,96	263,1		263,1
Cosumar	419 105 700	4 191 057	419 068	10,0	296,8		296,8
Lesieur	276 315 100	2 763 151	571 279	20,67	229,4		229,4
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE ET BOISSONS					962,6	170,2	792,4
Renault	50 000 000	312 500	62 500	20,0	27,8		27,8
Longometal Afrique	13 600 000	136 000	134 640	99,0	168,4	77,5	90,9
TOTAL DISTRIBUTION					196,2	77,5	118,8
ONA	1 746 245 00	17 462 450	5 857 496	33,5	5 054,6		5 054,6
Lafarge Maroc	1 537 726 200	15 377 262	7 688 631	50,0	1 257,6		1 257,6
Ohio	9 000 000	18 000	17 998	99,9	9,0		9,0
Financière d'emballages	300 000	300	297	99,0	44,7	43,9	0,80,8
AM Invest Morocco	215 000 000	2 150 000	600 000	27,9	60,0		60,0
TOTAL HOLDING ET PARTICIPATIONS					6 425,9	43,9	6 382,0
Wana Corporate	1 441 539 000	14 415 390	7 063 541	49,0	710,5		710,5
TOTAL TELECOM					710,5		710,5
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					9 199,1	291,6	8 907,5

IV.8.13. Autres titres immobilisés

<i>En millions de dirhams</i>						
Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres	Taux de participation	Prix d'acquisition	VNC
	Valeur	Nombre d'actions				
Attijariwafa bank	1 926 555 800	19 265 558	673 203	3,49	619,0	619,0
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					619,0	619,0
TOTAL DES AUTRES TITRES IMMOBILISES					619,0	619,0

IV.8.14. Titres et valeurs de placement

En millions de dirhams							
Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres	Taux de participation	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	VNC
	Valeur	Nombre d'actions					
Titres							
LAFARGE CEMENTS	476 430 500	4 764 305	480	0,01	0,6		0,6
TOTAL DISTRIBUTION ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					0,6		0,6
RAM	1 143 072 000	11 430 720	10 000	0,09	0,2		0,2
TOTAL TRANSPORT					0,2		0,2
TOTAL TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT					0,8		0,8

IV.9. Etat des informations complémentaires – comptes sociaux au 30 juin 2008

IV.9.1. Actif immobilisé

En millions de dirhams	Brut au 31/12/07	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 30/06/2008
Immobilisations en non valeurs	8,0			8,0
Immobilisations incorporelles	0,1			0,1
Immobilisations corporelles	39,3	0,3		39,6
Prêts et créances financières	0,2			0,2
Titres de Participations	9 717,3	1 606,5	34,2	11 289,6
Autres titres immobilisés	471,9	517,7		989,6
Total	10 236,8	2 124,5	34,2	12 327,1

En millions de dirhams	Montant au 30/06/08	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'un an	Dont sociétés Apparentées
Prêts immobilisés	0,2		0,2	-
Total	0,2		0,2	

IV.9.2. Titres de participation

<i>En millions de dirhams</i>		
Solde au 1er janvier 2008		9 717,3
Acquisitions :		1 597,6
- SOMED	9 700 Actions	1 240,0
- KASOVI	12 500 Actions	356,7
Augmentation de capital :		9,7
- FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATION		9,7
Cessions :		(34,2)
COSUMAR	121 910 Actions	34,2
Solde au 30/06/08		11 289,6

IV.9.3. Autres titres immobilisés

<i>En millions de dirhams</i>		
Solde au début de l'année 2008		471,9
Acquisitions :		
- Attijariwafa bank	168 107 Actions	517,7
Solde au 30/06/08		989,6

IV.9.4. Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2007	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/08
Immobilisations en non valeurs	4,5	0,8		5,3
Immobilisations incorporelles	0,1			0,1
Immobilisations corporelles	9,8	0,3		10,1
Titres de Participations (1)	317,5	0,3	102,0	215,7
Autres titres immobilisés				
Total	331,9	1,4	102,0	231,2

(1) Cette dotation mesure la dépréciation des titres de la Financière de Prise de Participations pour 0,3 MDH. La reprise concerne les titres Leader Food pour 36,0 MDH et Longométal Afrique pour 66,0 MDH.

IV.9.5. Actif Circulant

En millions de dirhams	Montant brut au 30/06/08	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés Apparentées
Clients et comptes rattachés	57,3	57,3		57,3
Etat - débiteur	24,6	24,6		
Comptes d'associés débiteurs	133,7	104,2	25,0	129,2
Autres débiteurs	294,1	288,3	5,8	294,1
Comptes de régularisation - Actif	3,0	3,0		3,0
Titres et valeurs de placement	1,2		1,2	0,6
Total	513,8	477,3	32,0	484,1

- Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/07	Dotations	Reprises	Montant au 30/06/08
Comptes d'associés débiteurs	4,5			4,5
Total	4,5			4,5

V. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES CONSOLIDES 2005 ET 2006 (NORMES CRC 99 022)

V.1. Bilan consolidé

En millions de dirhams	2006	2005
ACTIF		
Actif immobilisé		
. Immobilisations incorporelles	16,4	17,6
. Ecart d'acquisition	1 229,6	1 272,7
. Immobilisations corporelles	1 669,4	1 555,8
. Immobilisations financières	911,1	926,8
. Titres mis en équivalence	4 991,5	4 640,8
ACTIF IMMOBILISE	8 818,0	8 413,7
Actif circulant		
. Stocks et en-cours	228,7	191,2
. Créances d'exploitation	610,1	439,6
. Créances diverses	535,7	1 071,7
. Titres et valeurs de placement	861,6	756,7
. Trésorerie-actif	56,6	54,3
ACTIF CIRCULANT	2 292,7	2 513,5
Total Actif	11 110,7	10 927,2
PASSIF		
Financement permanent		
Capitaux propres		
. Capital	1 090,0	1 090,0
. Primes d'émission, fusion et d'apport	375,0	375,0
. Réserves consolidées	4 898,5	4 615,4
. Résultat net (Part du Groupe)	619,3	551,9
. Capitaux propres Part du Groupe	6 982,8	6 632,3
. Intérêts minoritaires	688,8	619,5
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	7 671,6	7 251,8
Provisions pour risques et charges	150,6	110,9
Dettes de financement	1 657,6	1 262,8
	1 808,2	1 373,7
Passif circulant		
. Dettes d'exploitation	811,8	517,6
. Autres dettes	701,6	1 276,5
	1 513,4	1 794,1
Trésorerie - passif	117,5	507,6
PASSIF CIRCULANT	1 630,9	2 301,7
Total Passif	11 110,7	10 927,2

V.2. Compte de produits et charges consolidé

En millions de dirhams	2006	2005
PRODUITS		
Chiffre d'affaires net	2 420,0	1 923,7
Autres produits d'exploitation	24,4	35,1
	2 444,4	1 958,8
CHARGES		
Achats et autres charges externes	1 310,2	993,6
Impôts et taxes	27,0	25,7
Charges de personnel	171,3	167,2
Dotations aux amortissements et provisions	203,6	197,0
	1 712,1	1 383,5
Résultat d'exploitation	732,3	575,3
Résultat financier	(8,7)	2,6
Résultat courant	723,6	577,9
Résultat non courant	19,0	14,4
Résultat avant impôts	742,6	592,3
Impôts sur les bénéfices	(306,2)	(168,5)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	405,8	377,1
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	(76,3)	(119,4)
Résultat net consolidé	765,9	681,5
Résultat net Part du Groupe	619,3	551,9
Intérêts minoritaires	146,6	129,6
	765,9	681,5

V.3. Tableau de financement consolidé

En millions de dirhams			2006	2005
+ Résultat net des sociétés intégrées			360	304
+ Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			163	262
. Dotations/reprises d'exploitation			265	235
. Variation des impôts différés			24	25
. Plus/moins value de cessions			(126)	2
= Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées			523	566
+ Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence			235	340
+ Variation du besoin en fonds de roulement de l'activité			56	(226)
+ Impact de la variation des écarts de change sur les éléments du fonds de roulement			-	-
FLUX DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE			814	680
- Acquisition d'immobilisation			(318)	(712)
+ Cessions ou réductions d'immobilisations			309	32
- Incidence des variations de périmètre			(319)	(181)
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			(328)	(861)
-Dividendes versés aux actionnaires de la société mère			(305)	(283)
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés			(79)	(66)
+ Augmentation de capital en numéraire			-	-
+ Emission d'emprunts			400	1
- Remboursements d'emprunts			(5)	(6)
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			11	(354)
Variation de trésorerie			497	(535)
Trésorerie d'ouverture			304	839
Trésorerie de clôture			801	304
VARIATION DE TRESORERIE			497	(535)

V.4. Rapport des auditeurs indépendants relatif aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2005 et 31 décembre 2006

Nous avons procédé à l'audit des bilans consolidés de SNI S.A et ses filiales (Groupe SNI) arrêtés au 31 décembre 2006 et 2005, des comptes de produits et charges consolidés, des tableaux des flux de trésorerie consolidés, ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé, relatifs aux exercices clos à ces dates. La préparation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité de la Direction Générale de SNI SA. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre mission selon les normes internationales d'audit. 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'anomalie significative. 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.

Nous certifions que 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 aux 31 décembre 2006 et 2005 de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé, ci-joint.

Casablanca, le 26 avril 2007

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Abdelmajid FAIZ
Ernst & Young
Associé

V.5. Rapport des auditeurs indépendants relatif aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005

Nous avons procédé à l'audit des bilans consolidés de SNI S.A et ses filiales (Groupe SNI) arrêtés au 31 décembre 2005 et 2004, des comptes de produits et charges consolidés, des tableaux de financement consolidés, ainsi que l'état des informations complémentaires consolidé, relatifs aux exercices clos à ces dates. La préparation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité de la Direction Générale de SNI SA. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre mission selon les normes internationales d'audit. 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'anomalie significative. 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.

Nous certifions que 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 aux 31 décembre 2005 et 2004 de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé, ci-joint.

Casablanca, le 24 mars 2006

Les Commissaires aux Comptes

Aziz BIDAHA
Price Waterhouse
Associé

Abdelmajid FAIZ
Ernst & Young
Associé

ANNEXE : BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE

EMISSION OBLIGATAIRE SNI S.A.

Destinataire :

[]

Date :

[]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale : Nom du teneur de compte :
 N° de compte : Dépositaire :
 Téléphone : Fax :
 Code d'identité¹ : Qualité souscripteur² :
 Nationalité du souscripteur : Nom et Prénom signataire :
 Siège social : Fonction :
 Adresse (si différente du siège social) : Mode de paiement :

CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

Emetteur	SNI
Valeur nominale	100 000 dirhams
Nombre d'obligations émises	12 000 titres
Jouissance	31 Décembre 2008
Echéance	31 Décembre 2013
Maturité	5 ans
Taux facial	5,20%
Le taux d'intérêt nominal est déterminé par référence à la valeur de marché des BDT 5 ans interpolée par la courbe secondaire des BDT 5 ans au 12 décembre 2008, soit 4,25% augmenté d'une prime de risque de 95 points de base.	

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Tranche A (cotée à la Bourse de Casablanca)

Nombre de titres demandés	Montant

Tranche B (non cotée)

Nombre de titres demandés	Montant

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission d'obligations SNI S.A. à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que, si les souscriptions dépassent le montant de l'émission, nous serons servis proportionnellement à notre demande.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire, ci dessus désigné, à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations SNI S.A. qui nous seront attribuées.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des obligations SNI S.A..

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.

Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »

¹Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

²Qualité du souscripteur

A Etablissements de crédit

B OPCVM

C Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance

D Fonds d'investissement, fonds de pension

E Autres (compagnies financières et CDG)