



SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU MAROC

SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU MAROC

Société anonyme au capital de 282.625.000 dirhams
Siège social : Boulevard Ahl Loghlam, Casablanca
Registre de commerce de Casablanca n°347

NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DE 550.000 ACTIONS REPRESENTANT 19,46 % DU CAPITAL AU PRIX DE 1.135 DIRHAMS PAR ACTION COUPONS ATTACHES 2003 FAITE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ DES BRASSERIES DU MAROC EN VUE DE LA REDUCTION DE SON CAPITAL

PROPOSEE A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE PREVUE LE 9 DECEMBRE 2003

VISA DU CDVM

Conformément aux dispositions de la Circulaire du CDVM n° 03/03 du 23 mai 2003, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 24/11/2003 sous la référence n° OF-11/03. Ce document a été établi par la Société des Brasseries du Maroc et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique pas approbation de l'opération envisagée 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 ladite opération.

PREAMBULE

La présente note d'information vise à informer les actionnaires de la Société des Brasseries du Maroc (la "**Société**") des modalités d'une opération d'offre publique de rachat par la société de ses propres actions (l'"**Opération**" ou l'"**OPRA**") à hauteur de 19,46 % du capital en vue de la réduction de son capital par annulation des actions rachetées. Les actionnaires devront se prononcer sur cette opération lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire, prévue pour le 9 décembre 2003, et convoquée le 7 novembre 2003. Le texte des résolutions qui sera proposé à l'Assemblée Générale est le suivant :

« L'Assemblée Générale Extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration, du rapport spécial des commissaires aux comptes et des éléments figurant dans la note d'information visée par le CDVM, décide la réalisation d'ici le 30 janvier 2004 au plus tard, en une ou plusieurs fois, d'une réduction du capital social d'un montant maximum de 55.000.000 dirhams, par voie d'achat de 550.000 actions toutes entièrement libérées, en vue de leur annulation, soit 19,46 % du capital de la Société, détenues par les actionnaires, sans distinction de catégories ou de dates d'émission.

*Le prix d'achat par action est fixé à 1.065 dirhams, coupons attachés.**

Le surplus du prix d'achat par rapport au montant de la réduction de capital sera imputé aux comptes des réserves distribuables.

Les actions achetées par la Société devront être annulées trente jours au plus tard après l'expiration du délai accordé à tous les actionnaires pour répondre à l'offre de la Société.

L'Assemblée donne au Conseil d'Administration tous pouvoirs à l'effet de constater la réalisation de cette réduction de capital, la mener à bonne fin, modifier en conséquence les statuts et, plus généralement, d'accomplir toutes formalités nécessaires.

La présente note d'information est tenue à la disposition des actionnaires et du public au siège de la Société, au siège des conseillers et coordinateurs, à la Bourse des Valeurs de Casablanca et auprès des établissements chargés de recueillir les ordres de vente des actionnaires ».

Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire des résolutions ci-dessus énoncées par le Conseil d'Administration, l'offre Publique de Rachat sera mise en œuvre selon les modalités décrites dans le présent document dont le but, par ailleurs, est d'informer les actionnaires pour que ceux-ci se déterminent.

* Il sera proposé à L'AGE du 9 décembre 2003 de porter ce prix à 1135 Dh coupons attachés pour tenir compte du résultat de l'exercice 2003.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA REDUCTION DE CAPITAL PAR ANNULATION DES ACTIONS ACHETEEES DANS LE CADRE DE L'OPERATION D'OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT PAR LA SOCIETE DES BRASSERIES DU MAROC DE SES PROPRES ACTIONS

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la Société des Brasseries du Maroc (SBM) et en exécution de la mission prévue à l'article 211-2^{ème} alinéa de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes en cas de réduction de capital, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction de capital envisagée.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables au Maroc. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences conduisant à examiner si les causes et conditions de la réduction de capital envisagée sont régulières.

Causes de l'opération :

L'opération de réduction de capital, proposée par le Conseil d'Administration du 18 septembre 2003 à votre Assemblée Générale, s'inscrit dans le cadre de l'Offre Publique de Rachat (OPRA) par votre Société de ses propres actions à hauteur de 19,46 % de son capital. A réaliser au plus tard le 30 janvier 2004, cette opération de réduction de capital se justifie notamment par :

- une trésorerie excédentaire très importante générée principalement par les récentes cessions par la Société de titres de participations,
- un niveau d'endettement nul et des capitaux permanents composés exclusivement de fonds propres,
- un besoin immédiat en investissements relativement faible du fait de la mise à niveau de l'outil de production réalisée au cours des dernières années,
- un objectif d'amélioration de la rentabilité financière de la Société.

Conditions de l'opération :

L'opération de réduction de capital envisagée concerne un montant maximum de MAD 55.000.000, soit 550.000 actions de nominal de MAD 100.

Votre Conseil d'Administration vous demande de l'autoriser à :

- acquérir ces 550 000 actions au prix de MAD 1.135, coupon attaché,
- imputer sur les comptes des réserves disponibles, le surplus entre le prix d'achat des actions et leur valeur nominale, soit un montant maximum de MAD 569.250.000 dans le cas où l'Offre Publique de Rachat (OPRA) est suivie dans son intégralité.

Le prix d'achat par action retenu de MAD 1.135, coupon attaché, résulte des éléments d'appréciation suivants :

- la référence au cours boursier,
- la méthode des multiples boursiers,
- la référence transactionnelle récente.

Les causes et conditions de la réduction de capital n'appellent pas d'observation particulière de notre part, étant rappelé que celle-ci ne peut-être réalisée que dans la mesure où votre Assemblée Générale approuve au préalable l'Offre Publique de Rachat (OPRA).

Toutefois, nous vous signalons qu'à la date de ce rapport, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières « CDVM » ne s'est pas encore prononcé sur le contenu de la notice d'information relative à l'Offre Publique de Rachat.

Le 7 novembre 2003

Les Commissaires aux Comptes

ERNST & YOUNG

Price Waterhouse

Mostafa Daoudi

Aziz Bidah

Associé

Associé

1 ATTESTATION

1.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration représenté par Monsieur Pierre Castel, 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 actionnaires de la Société des Brasseries du Maroc, pour fonder leur jugement sur l'offre publique de rachat de 19,46 % des actions composant le capital de la Société en vue d'une réduction de capital par annulation des actions rachetées. Ces informations ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Pour le Conseil d'Administration
Monsieur Pierre Castel
Président du Conseil d'Administration**

1.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES

1.2.1 Informations

Ernst & Young

Représenté par Monsieur Mostafa Daoudi

44, Rue Mohamed Smiha
20.000 Casablanca
Maroc

N°Tel : 022 54 58 00

Date du premier exercice soumis au contrôle : 01/01/2002

Date d'expiration du mandat actuel :

PriceWaterhouseCoopers

Représenté par Monsieur Aziz Bidah

101, Bd Massira Al Khadra
20.000, Casablanca
Maroc

N°Tel : 022 98 40 40

1.2.2 Attestation

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences de la Profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les états de synthèse de la Société des Brasseries du Maroc pour les exercices clos le 31 décembre 2000, 2001 et 2002, ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés le 31 décembre 2000, 2001 et 2002 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la Société des Brasseries du Maroc ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

La situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de la Société des Brasseries du Maroc au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2003 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse 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 la situation provisoire des comptes du bilan et des produits et charges ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la Société des Brasseries du Maroc au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2003, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

1.3 CONSEILLER JURIDIQUE

1.3.1 Informations

Hicham Naciri
Avocat à la Cour
Cabinet Naciri & Associés / Gide Loyrette Nouel

52, Boulevard Zerktouni
Casablanca, Maroc

N°Tel : 212 22 27 46 28 – 22 27 29 49

1.3.2 Attestation

L'Opération, objet de la présente notice d'information, est conforme aux dispositions statutaires de la Société et aux dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes et aux textes pris pour son application.

1.4 RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Monsieur **Abdessamad Mahfoud Filali**, Directeur Financier et du Contrôle de Gestion.

N°Tél. : 022 76 90 11

2 L'OPERATION

2.1 CADRE JURIDIQUE

La mise en œuvre de l'Opération s'inscrit dans le cadre législatif créé par la loi n° 17-95 du 31 août 1996 relative aux sociétés anonymes. Ladite Opération, qui a été décidée par le conseil d'administration de la Société des Brasseries du Maroc lors de sa réunion du 18 septembre 2003, sera soumise à l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 décembre 2003 statuant aux conditions de quorum et de majorité requises.

2.2 CALENDRIER PREVISIONNEL DE L'OPERATION

DATE	DESCRIPTION
18 septembre 2003	Réunion du Conseil d'Administration approuvant le principe de la réduction du capital, par annulation des titres rachetés et convoquant l'Assemblée Générale Extraordinaire (" AGE ")
24 septembre 2003	Publication d'un communiqué de presse dans un journal d'annonces légales (" JAL ")
7 novembre 2003	Convocation de l'AGE et Publicité au BO et JAL
26 novembre 2003	Publication d'un résumé de la note d'information dans un JAL
9 décembre 2003	Tenue de l'AGE appelée à décider la réduction du capital social de la Société par annulation des titres rachetés
11 décembre 2003	- Publication d'un communiqué de presse dans un journal d'annonces légales (" JAL ") ; - Insertion d'un avis d'achat dans un JAL et au Bulletin Officiel.
15 décembre 2003	Dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Casablanca du procès-verbal de l'AGE
16 décembre 2003	Début du délai d'opposition des créanciers à la réduction du capital
15 janvier 2004	Expiration du délai d'opposition des créanciers
16 janvier 2004	Ouverture de l'offre publique de rachat d'actions (" OPRA ")
16 février 2004	Clôture de l'OPRA
20 février 2004	Exécution de la transaction en bourse

20 février 2004	Publication des résultats de l'OPRA dans un journal d'annonces légales (" JAL ") et dans le bulletin de la cote
25 février 2004	Règlement livraison des titres rachetés
27 février 2004	Conseil d'Administration constatant la réduction du capital
17 mars 2004	Date limite pour l'annulation des titres rachetés

2.3 OBJECTIFS

L'offre publique de rachat des actions de la Société en vue de les annuler a pour objectif de permettre :

(i) A la Société :

- d'optimiser la gestion de ses fonds propres en restituant aux actionnaires la trésorerie désormais non indispensable au développement de la Société. En effet, la situation financière actuelle de la Société se caractérise par :
 - un niveau d'endettement financier quasi-nul ;
 - des capitaux permanents constitués exclusivement de fonds propres ;
 - une trésorerie excédentaire de près de 700 millions de dirhams générée principalement par les récentes cessions par la Société de ses participations dans la Société Centrale des Boissons Gazeuses, dans SOTHERMA et dans CMB Plastique pour environ 802 millions de dirhams.

Par ailleurs, la Société et ses filiales ont réalisé d'importants investissements au cours des trois dernières années pour une enveloppe globale de 1132 millions de dirhams, destinés principalement à mettre à niveau l'outil de production et à en augmenter la capacité et s'en trouvent ainsi dispensées de nouveaux investissements en la matière dans l'immédiat. Les investissements récurrents de maintenance pour environ 35 millions de dirhams devraient être couverts par une partie des cash flows qui seraient dégagés dans les années à venir en raison des perspectives favorables de développement des activités de la Société.

- d'améliorer sa rentabilité financière dans la mesure où le placement de ces excédents de trésorerie sur un marché financier offrent actuellement des taux de rendements inférieurs au coût des fonds propres. La rentabilité des fonds propres (Résultat net Part du Groupe / Fonds propres diminués du montant de rachat d'actions), après la réalisation de l'opération, passerait de 12,4 à 20,9%.

(ii) Aux actionnaires :

- qui souhaitent participer à l'OPRA, de céder tout ou partie de leurs actions à un prix offrant une prime de 124 Dh par action par rapport aux derniers cours traités et proche de celui payé à la Société Nationale d'Investissements (SNI) à l'occasion de l'acquisition du contrôle de la Société par la société Marocaine d'Investissement et de Services.

Aujourd'hui, compte tenu de la faible liquidité du titre de la Société qui ne permet pas nécessairement aux actionnaires de vendre leurs titres dans de bonnes conditions, la direction de la Société a choisi d'offrir la liquidité à tous les actionnaires de la Société et de leur offrir à tous le même prix de rachat de leur titres par la mise en œuvre de l'OPRA.

- qui conserveraient tout ou partie de leur participation, une appréciation de la valeur patrimoniale des actions détenues.

Dans le cas où l'offre d'achat est suivie dans son intégralité et après l'opération de réduction de capital (annulation des titres achetés), sur la base des comptes 2002, les ratios bénéfice, dividende ordinaire et cash-flow par action de l'exercice 2002 progressent dans l'ensemble de 24,2%. La rentabilité des actifs de l'entreprise (Résultat net Part du Groupe / Actif diminué du montant de rachat d'actions) passerait de 10,7 à 16,5%.

2.4 CARACTERISTIQUES ET MODALITES DE L'OPERATION

NOMBRE MAXIMUM D' ACTIONS A ACQUERIR	550.000 actions
PART MAXIMALE DU CAPITAL VISEE	19,46%
DUREE DE L'OPERATION	Du 16 janvier 2004 au 16 février 2004
REGLES DE PARTICIPATION	<p>Les actions apportées à l'OPRA doivent être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit.</p> <p>L'ensemble des actionnaires de SBM à qui l'offre Publique de Rachat est présentée conserve la liberté de participer ou non à l'opération. En effet, chaque actionnaire est libre d'apporter tous ses titres, une partie de ses titres ou aucun titre. Chaque actionnaire a la certitude de vendre jusqu'à 19,46% du nombre d'actions dont il aura justifié la propriété, le résultat étant arrondi à la valeur entière inférieure.</p> <p>Les actionnaires qui souhaitent apporter leurs actions à l'OPRA sont tenus de faire bloquer les actions dont ils auront justifié la propriété et qui seront présentées au rachat sur leurs comptes tenus par les dépositaires et ce, jusqu'à la publication du résultat de l'Opération.</p> <p>A cet effet, les dépositaires délivreront aux actionnaires des attestations de blocage de titres qui seront, le cas échéant, prises en compte pour le calcul de la réduction des demandes de rachat.</p>
MODALITES DE SOUSCRIPTION	Les actionnaires personnes physiques, désireux de répondre positivement à la présente OPRA devront transmettre leur demande de rachat, accompagnée de l'attestation de blocage de titres susvisée, à l'intermédiaire financier de leur choix,

au plus tard à la date de clôture de l'OPRA.

Les actionnaires personnes morales devront présenter leur demande de rachat, accompagnée de l'attestation de blocage des titres susvisée, à SOGEBOURSE ou à l'ensemble des agences de la Société Générale Marocaine des Banques, au plus tard à la date de clôture de l'OPRA.

Les demandes de rachat pourront être révoquées à tout moment jusqu'à la clôture de l'OPRA.

Exemple d'application :

Deux exemples d'application sont présentés en fonction du nombre d'actions que l'actionnaire souhaite vendre dans le cadre de la présente Offre Publique de Rachat

Cas 1 : un actionnaire bloquant 100 titres et présentant 15 actions en réponse à l'Offre Publique de Rachat : le nombre d'actions qu'il souhaite vendre est inférieur au droit irréductible* de 19 actions.

La vente à titre irréductible **: 15 actions.

La vente à titre réductible ***: 0 actions.

Cas 2 : un actionnaire bloquant 100 titres et présentant 25 actions en réponse à l'Offre Publique de Rachat : le nombre d'actions qu'il souhaite vendre est supérieur au droit irréductible de 19 actions.

La vente à titre irréductible **: 19 actions.

La vente à titre réductible ***: 06 actions.

* : le droit irréductible correspond au nombre d'actions dont l'actionnaire aura justifié être propriétaire ou titulaire et bloquées jusqu'à la publication des résultats de l'offre publique de Rachat multiplié par 19.46%. Le résultat étant arrondi à la valeur inférieure ($100 \times 19.46\%$; arrondi à la valeur inférieure : 19 actions).

** : le nombre d'actions qui seront vendues par l'actionnaire de manière certaine.

*** : si le nombre d'actions présentées par l'actionnaire en réponse à l'offre publique de rachat excède son droit irréductible, le dénouement de l'ordre de cet actionnaire dépend du nombre total d'actions présentées en réponse à l'offre publique de Rachat :

- dans le cas où le nombre total d'actions présentées en réponse à l'offre publique

	<p>de rachat excède le nombre d'actions à acheter (550 000 actions), le reliquat résultant de la différence entre le nombre d'actions présentées en réponse à l'offre par chaque actionnaire et le droit irréductible de chaque actionnaire subira une règle de réduction proportionnelle au nombre d'actions bloquées.</p> <p>- dans le cas où le nombre d'actions total présentées en réponse à l'offre est inférieur ou égal au nombre d'actions à acheter (550 000 actions), toutes les actions présentées par les actionnaires en réponse à l'offre seront achetées.</p>
REGLES DE REPARTITION	<p>Dans le cas où le nombre d'actions présentées en réponse à l'OPRA serait supérieur à 550.000 actions, il sera procédé, conformément à l'article 214 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, pour chaque actionnaire vendeur, à une réduction des demandes proportionnelle au nombre d'actions dont il justifie être propriétaire.</p> <p>Sous cette réserve, aucune réduction ne sera appliquée aux demandes de rachat, toutes les demandes étant intégralement servies.</p> <p>Dans le cas où le nombre des actions présentées en réponse à l'OPRA n'atteindrait pas le nombre d'actions à acheter, à savoir 550.000 actions, les actions ainsi présentées seront intégralement acquises par la Société dont le capital social sera réduit à concurrence des seules actions achetées.</p>
DATE DE PAIEMENT DES ACTIONS RACHETEES	25 février 2004
DATE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONSTATANT LA REDUCTION DU CAPITAL	27 février 2004
COMMISSIONS A PRELEVER SUR LE MONTANT DES ACTIONS VENDUES	
- COMMISSIONS D'INTERMEDIATION	0,6% hors taxes, telles que prévues par la convention du syndicat de l'Offre Publique de Rachat.
- COMMISSION AU PROFIT DE LA BOURSE DE CASABLANCA	0,1% hors taxes
- COMMISSION DE REGLEMENT-LIVRAISON	Taux à convenir par le Dépositaire avec chaque client (Taux standard : 0,2%)
DATE ET MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION	20 février 2004 par diffusion d'un communiqué de presse et dans le bulletin de la cote.

2.5 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OPERATION

Les méthodes d'appréciation du prix de l'offre publique de rachat retenues sont :

- la référence aux cours boursiers ;
- la référence transactionnelle.
- la méthode des multiples boursiers ;

- **Référence aux cours boursiers** : Le prix de l'offre publique de rachat proposé a été porté de 1 065 Dh à 1135 Dh par action coupons attachés, sur décision du Directeur Général M. Jean-Marie GROUSBOIS ayant reçu délégation à cet effet par le Conseil d'Administration, pour tenir compte du résultat de l'exercice 2003. Ce prix se compare aux cours boursiers actuels ainsi qu'à ceux antérieurs à l'annonce de l'Opération, et fait ressortir les primes suivantes :

COURS ANNUELS SUR LES 2 DERNIERES ANNEES				
PERIODE	COURS EN M.A.D		PRIMES	TRANSACTIONS QUOTIDIENNES MOYENNES EN MAD
Du 08/10/2001 Au 07/10/2002	Plus haut	890		
	Plus bas	705		
	Moyen Moyen pondéré	811,5 806,1	39,9% 40,8%	560 209
Du 08/10/2002 Au 07/10/2003	Plus haut	1 120		
	Plus bas	750		
	Moyen Moyen pondéré	968.4 978.1	17,2% 16,0%	670 536

COURS PAR TRIMESTRE, SUR LES DERNIERS MOIS				
PERIODE	COURS EN M.A.D		PRIMES	TRANSACTIONS QUOTIDIENNES MOYENNES EN MAD
Du 08/10/2002 Au 07/01/2003	Plus haut	910		
	Plus bas	750		
	Moyen Moyen pondéré	820.6 873,8	38,3% 29,9%	611 401
Du 08/01/2003 Au 07/04/2003	Plus haut	1 120		
	Plus bas	900		
	Moyen Moyen pondéré	1 007.0 1 012,5	12,7% 12,1%	640 170
Du 08/04/2003 Au 07/07/2003	Plus haut	1 062		
	Plus bas	979		
	Moyen Moyen pondéré	1 005.6 1 002,7	12,9% 13,2%	722 374
Du 08/07/2003 Au 07/10/2003	Plus haut	1 113		
	Plus bas	1 010		
	Moyen	1 039,8	9,1%	707 347

		Moyen pondéré	1 023.1	10,9%	
COURS PAR MOIS SUR LES SIX DERNIERS MOIS					
PERIODE	COURS EN M.A.D		PRIMES	TRANSACTIONS QUOTIDIENNES MOYENNES EN MAD	
Du 08/04/2003 Au 07/05/2003	Plus haut	1 000			639 095
	Plus bas	980			
	Moyen Moyen pondéré	995,2 999.1	14,0% 13,6%		
Du 08/05/2003 Au 07/06/2003	Plus haut	1 009			802 382
	Plus bas	980			
	Moyen Moyen pondéré	992,6 991,1	14,3% 14,5%		
Du 08/06/2003 Au 07/07/2003	Plus haut	1 062			729 455
	Plus bas	995			
	Moyen Moyen pondéré	1 028.4 1 018,3	10,4% 11,5%		
Du 08/07/2003 Au 07/08/2003	Plus haut	1 076			97 510
	Plus bas	1 010			
	Moyen Moyen pondéré	1 049,6 1 037.0	8,1% 9,5%		
Du 08/08/2003 Au 07/09/2003	Plus haut	1 050			853 152
	Plus bas	1 019			
	Moyen Moyen pondéré	1 033,0 1 025,3	9,9% 10,7%		
Du 08/09/2003 Au 07/10/2003	Plus haut	1 113			1 204 517
	Plus bas	1 010			
	Moyen Moyen pondéré	1 035,3 1 020,6	9,6% 11,2%		
Derniers cours Du 07/10/2003	Plus haut	1 011			6 076 184
	Plus bas	1 010			
	Moyen Moyen pondéré	1 011 1 011	12,3% 12,3%		

Source : FINACCESS

L'analyse du comportement boursier du titre SBM laisse apparaître :

- une appréciation récente du cours moyen du titre de la Société observée sur les trois derniers mois,
- un manque de liquidité du titre eu égard à la faiblesse des volumes quotidiens moyens traités durant toute la période analysée.

Le prix de l'OPRA, fixé à 1135 dirhams, fait ressortir :

- Une prime de 12,3% par rapport au dernier cours traité
 - Des primes par rapport à toutes les moyennes observées sur l'ensemble des périodes considérées. Sur la base de la moyenne simple, ces primes vont de 8,1% à 39,9%. Comparé aux cours moyens pondérés, le prix offert fait ressortir des primes allant de 9,5% à 40,8%.
- **Référence transactionnelle** : La transaction de prise de contrôle de la Société par la société Marocaine d'Investissement et de Services a été réalisée, le 19 mai 2003, au prix unitaire de 1.073 dirhams après détachement d'un dividende ordinaire de 60 DH et d'un dividende exceptionnel de 22,32 DH . Cette transaction a été réalisée le 19 mai 2003 et a porté sur 54,69% du capital de la société. Le prix de la transaction tenait compte des éléments suivants :
- la prime de contrôle ,
 - la garantie de passif et d'actif obtenue ,
 - La cession de Sotherma et CMB plastique .

En dépit de ces éléments, le prix de la présente offre fixé à 1135 MAD , fait ressortir une décote de moins de 2% par rapport au cours de la transaction de prise de contrôle augmenté des dividendes distribués, soit largement en deçà des niveaux de décote habituellement appliqués.

- **Méthode des multiples boursiers** : Le prix offert de 1135 MAD fait ressortir des primes respectives de 26,5% et 27,3% par rapport aux cours théoriques découlant des comparaisons boursières sur la base du multiple moyen sectoriel de résultat d'exploitation et du multiple moyen sectoriel des bénéfices.

	COURS EN DH AU 07/10/2003	MULTIPLE RESULTAT D'EXPLOITATION 2002	PER 2002
SBM (comptes consolidés)	1 135,0 (1)	12,4	16,8
Branoma	832,0	9,6	10,6
Lesieur	1050,0	9,3	15,2
Centrale Laitière	4 350,0	8,7	13,8
Cosumar	651,0	8,8	12,7
Unimer	800,0	9,9	11,1
Oulmes	1360,0	18,1	23,4
LGMC	176,0	4,2	5,8
Secteur		9,8	13,2

(1) Prix de l'offre publique de rachat

Les multiples ont été calculés sur la base des informations disponibles dans les rapports annuels et sur la base des cours boursiers.

Méthodes non retenues :

□ Méthodes basés sur les flux futurs :

Les méthodes d'actualisation des flux et dividendes futurs ont été écartées compte tenu de l'importance des opérations stratégiques récemment intervenues et en cours de réalisation. En effet, la société SBM a réalisé, en 2003, la cession de ses participations dans les sociétés CMB Plastique, SOTHERMA et SCBG, et envisage la fusion par absorption de ses filiales SNBM et SIM ainsi que l'extension de l'objet social au négoce du vin.

Les budgets et la stratégie à moyen terme découlent en grande partie de la finalisation de ces opérations. Ainsi, toutes hypothèses émises sur les flux futurs peuvent s'avérer faiblement significatives.

□ Méthodes de l'actif net réévalué :

La méthode de l'actif net réévalué est habituellement significative dans le cas de sociétés disposant d'actifs financiers importants ou dans une approche liquidative. Cette méthode paraît donc inadaptée pour l'évaluation de SBM, société industrielle aux perspectives de développement prometteuses

2.6 FINANCEMENT DE L'OPERATION

Le programme de rachat d'actions sera financé par les ressources propres de la Société, laquelle dispose, au 30 juin 2003, de 1.301.878.971,78 dirhams de fonds propres.

Au regard de la situation provisoire du bilan de la Société, au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2003, ayant fait l'objet d'un examen limité de la part des commissaires aux comptes, les réserves distribuables, s'élevaient à 686.572.928,56 dirhams (autres réserves et report à nouveau).

De ce fait, la Société dispose de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant supérieur à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle pourrait valablement racheter, compte tenu du montant de l'investissement théorique maximum susvisé.

Par ailleurs, la cession de 100% du capital social de la Société Centrale des Boissons Gazeuses, intervenue le 25 septembre 2003, a permis à la Société de dégager un excédent significatif de trésorerie d'un montant de 692.440.000 dirhams.

2.7 ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'INCIDENCE DE L'OPERATION SUR LA SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE

□ Impact sur les comptes de situation : L'annulation des actions rachetées n'aura pas d'autre incidence comptable qu'une réduction des capitaux propres à hauteur d'un montant maximal de 624.250.000 dirhams et ce, par imputation :

- sur le capital, à hauteur de 55.000.000 dirhams; et
- sur les réserves disponibles, à hauteur de 569.250.000 dirhams.

Dans l'hypothèse d'un taux de réponse à l'offre de 100%, la Société restituera une grande partie de sa trésorerie disponible à ses actionnaires ; ce qui, compte tenu de sa rentabilité, ne devrait pas entraver son développement futur.

- **Impact sur les indicateurs par action** : L'impact de l'offre de rachat d'actions sur les indicateurs par action de la Société peut être apprécié en retraitant les capitaux propres au 31 décembre 2002 du montant du rachat (550.000 actions au prix de 1.135 dirhams coupons attachés).

	COMPTES AU 31 DECEMBRE 2002	COMPTES AU 31 DECEMBRE 2002 *
Capitaux propres sociaux (en MDH)	1 496,4	872,1
Résultat net consolidé Part du Groupe (en MDH)	190,9	190,9
Nombre d'actions	2 826 250	2 276 250
Bénéfice consolidé par action (en DH)	67,5	83,9
Impact en % sur le bénéfice par action		+24,3%
Cash flow consolidé par action (en DH)	133,2	165,4
Impact en % sur le cash flow par action		+24,2%
Fonds propres par action (en DH)	543,3	400,3
Impact en % sur les fonds propres par action		-26,3%

* Après OPRA

- **Impact sur la rentabilité des fonds propres** : Le ratio Bénéfice consolidé / Fonds propres (base : comptes au 31 décembre 2002) passerait de 12,4 à 20,9%, soit une évolution de 68,5%.
- **Impact sur le bilan** : Les bilans condensés ci-dessous, représentent le bilan arrêté au 31/12/02 et un bilan au 31/12/02 proforma retraité du programme de rachat d'actions qui résulte des retraitements suivants :
 - Diminution des capitaux propres du montant du programme de rachat d'actions : 550 000 actions au prix de 1 135 MAD coupons attachés,
 - Augmentation du poste « Trésorerie – Passif » de 624 250 000 dirhams.

ACTIF (en milliers de dirhams)	31/12/02	Proforma après le rachat d'actions et leur annulation
Immobilisations corporelles	89 950	89 950
Immobilisations financières	1 219 553	1 219 553
Ecart de conversion – Actif	1 047	1 047
Stocks	99 449	99 449
Créances de l'actif circulant	267 661	267 661
Titres et valeurs de placements	51 108	51 108
Ecart de conversion – Actif	76	76
Trésorerie – Actif	48 978	48 978
Total Actif	1 777 822	1 777 822

PASSIF (en milliers de dirhams)	31/12/02	Proforma après le rachat d'actions et leur annulation
Capitaux propres	1 496 367	872 117
Capitaux propres assimilés	36 183	36 183
Dettes de financement	4 711	4 711
Provisions durables pour risques et charges	3 033	3 033
Dettes du passif circulant	226 358	226 358
Autres provision pour risques et charges	3 350	3 350
Ecart de conversion - Passif		
Trésorerie – Passif	7 820	632 070
Total Passif	1 777 822	1 777 822

*La Trésorerie –Passif sera absorbée, en 2003, par les excédents de trésorerie générées par les cessions par la Société des ses participations dans les sociétés SCBG, SOTHERMA et CMB Plastique

2.8 INTENTION DES ACTIONNAIRES IMPORTANTS ET DES DIRIGEANTS

La prise de contrôle de la Société par la société Marocaine d'Investissement et de Services, s'étant inscrite dans le cadre du renforcement de la présence au Maroc de l'actionnaire majoritaire, ce dernier n'entend participer à l'OPRA que dans une proportion qui n'entraînerait pas de dilution.

Ainsi, la réalisation de l'Opération traduit la volonté de l'actionnaire majoritaire de permettre une liquidité satisfaisante aux actionnaires souhaitant bénéficier d'un cours proche de celui de la transaction de prise de contrôle de la Société par la société Marocaine d'Investissement et de Services.

Contactée, la CIMR a fait connaître que sa réponse à l'OPRA sera connue après consultation du comité de pilotage qui se tiendra le 15 décembre 2003 .

2.9 DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Par application de l'article 68 *ter* de la loi du 21 septembre 1993 relative à la Bourse des Valeurs, les actionnaires de la Société seront tenus de faire une déclaration au CDVM, à la société gestionnaire et à la Société en cas de franchissement des seuils du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote de la Société, que ce soit à la baisse ou à la hausse.

L'inobservation des dispositions de l'article 68 *ter* susvisé expose le contrevenant à une amende de 5.000 à 100.000 dirhams et, en cas de franchissement de seuil à la hausse, à une perte des droits de vote sur les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans à compter de l'infraction.

2.10 REGIME FISCAL

Selon la doctrine administrative actuelle, les sommes distribuées provenant du prélèvement sur les bénéfices pour le rachat des actions, constituent des produits d'actions, et ce en vertu des dispositions :

- de l'article 9 (c) de la loi N°24-86 instituant un impôt sur les sociétés
- de l'article 91-1 (c) de la loi N°17-89 relative à l'impôt général sur le revenu.

Par conséquent, lesdits produits d'actions sont soumis au régime fiscal des produits d'actions et ne doivent pas être considérés comme des profits de cession d'actions. De ce fait, ils ne devraient pas donner lieu à une imposition entre les mains des bénéficiaires au titre de profits de cession d'actions.

Sous réserve de l'article 9 bis de la loi instituant un impôt sur les sociétés, et en application des articles 9 et 37 ter de la même loi et de l'article 91 de la loi relative à l'impôt général sur le revenu, une retenue à la source de 10% devrait être appliquée en tenant compte du statut fiscal du bénéficiaire qui peut être résumé comme suit.

2.10.1 ACTIONNAIRES RESIDENTS

□ Personnes physiques

Pour les actionnaires personnes physiques, une retenue à la source de 10% au titre de l'impôt général sur le revenu (IGR) devrait être opérée par la société. Cette retenue à la source est libératoire de l'IGR.

□ Personnes morales

Pour les personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés (IS) qui fournissent une attestation de propriété des actions, comportant le numéro d'article d'imposition à l'IS, et ce, conformément à la réglementation en vigueur, aucune retenue à la source ne devrait être opérée par la société. Ces produits ne sont pas imposables à l'IS entre les mains des bénéficiaires.

A défaut de cette attestation, une retenue à la source de 10% au titre de l'IS devrait être opérée par la société. Cette retenue à la source est libératoire de l'IS.

2.10.2 ACTIONNAIRES NON-RESIDENTS

Pour les actionnaires non-résidents et sous réserve d'application des dispositions des conventions fiscales de non double imposition, une retenue à la source de 10% au titre de l'IS ou de l'IGR doit être opérée par la société d'où proviennent les produits d'actions sur les produits distribués, que l'actionnaire soit une personne morale ou une personne physique.

3 LA SOCIETE

3.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

DENOMINATION SOCIALE	Société des Brasseries du Maroc
SIEGE SOCIAL	Boulevard Ahl Loghlam, Casablanca
N° DE TELEPHONE	(212) 22 76 90 76 / 22 75 46 46 / 22 75 48 85
N° DE TELECOPIE	(221) 22 75 59 38 / 22 75 48 95
ADRESSE ÉLECTRONIQUE	amahfoud@gbm.ma
FORME JURIDIQUE	Société anonyme régie par la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes
DATE DE CONSTITUTION	1 ^{er} janvier 1919
DUREE DE VIE	99 ans
N° DU REGISTRE DU COMMERCE	347
EXERCICE SOCIAL	du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
OBJET SOCIAL (ARTICLE 3 DES STATUTS)	<ul style="list-style-type: none"> - la fabrication et la vente au Maroc et à l'étranger de toutes boissons gazeuses et de toutes bières ; - l'achat ou l'importation de toutes matières premières, céréales, extraits et produits quelconques destinés à leur fabrication, à leur conservation ou à leur conditionnement ; - la création, l'acquisition, la location, l'exploitation de tous établissements, usines, dépôts destinés aux activités ci-dessus ; - l'étude, la recherche, l'acquisition sous toutes ses formes de tous brevets, marques et procédés, leur dépôt partout où nécessaire ; l'acquisition, la concession, l'apport et l'exploitation directe ou indirecte de toutes licences et de tous brevets ; - la prise d'intérêts en tous pays, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises ou sociétés ayant une activité similaire à celle de la Société ; - en générale, toute activité liée à la fabrication, à la distribution et à la vente de boissons.

	L'Assemblée Générale Extraordinaire, prévue le 9 décembre 2003, sera en outre appelée à se prononcer sur un projet d'extension de l'objet social de la Société à l'activité d'achat de vins produits au Maroc ou à l'étranger et leur distribution sur le territoire national ou à leur exportation à l'étranger.
CAPITAL SOCIAL AU 30 JUIN 2003	282.625.000 dirhams, réparti en 2.826.250 actions, d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

3.1.1 Activités

La Société des Brasseries du Maroc constitue un groupe intégré des activités suivantes :

- le maltage, le brassage, l'embouteillage et la vente de la bière ;
- la distribution des produits du Groupe (Bière – Boissons gazeuses – Eau) et des produits de partenaires externes (IMM – Master Food...);
- la fabrication des casiers en plastique.

La Société projette d'étendre prochainement à l'occasion de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 décembre 2003, son objet social à l'activité d'achat, de vente et de distribution de vins.

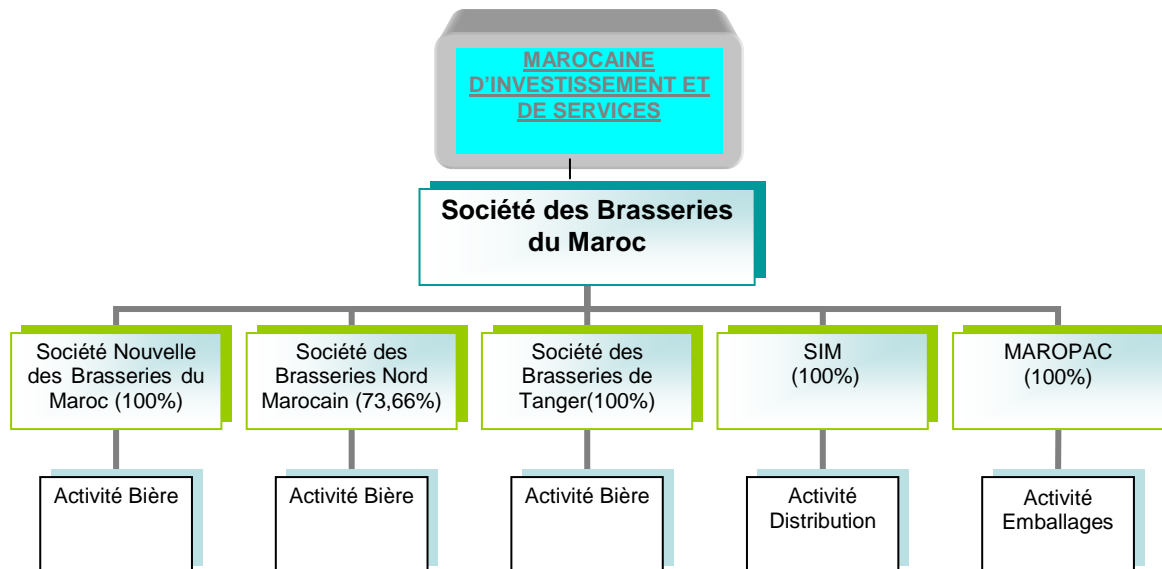
Dans le cadre de son recentrage sur l'activité bières-vins, la Société a cédé , le 25 septembre 2003, pour 692,4 millions de dirhams, au groupe espagnol Equatorial 100% du capital social de la Société Centrale des Boissons Gazeuses ("SCBG"), société par l'intermédiaire de laquelle était exercée l'activité Boissons Gazeuses du Groupe des Brasseries du Maroc.

3.1.2 Historique

- 1919 : Création de la société.
- 1948 : 1^{ère} filiale à Fès : Branoma.
- 1953 : Rachat de la Société de la Brasserie de Tanger.
- 1966 : Développement du pôle Eau (Sidi Harazem) avec la prise de participation dans Sotherma.
- 1975 : Entrée de la Société Nationale des Investissements lors de la marocanisation.
- 1980 : Partenariat signé avec Heineken pour les licences Heineken et Amstel.
- 1983 : Partenariat avec Coca-Cola.
- 1997 : Rachat de SIM, principal concurrent en boissons gazeuses.
- 1998 : Création de CMB Plastique en collaboration avec Crown Cork Company.
- 1999 : Entrée du Groupe ONA dans le capital par la biais de la SNI.
- 2000 : Création de Maropac et séparation des activités Bières et Boissons Gazeuses (SCBG).
- 2002 : Création de la Société Nouvelle des Brasseries du Maroc.
- 2003 : Prise de contrôle de SBM par la Groupe Castel par l'acquisition, le 19 mai, de 54,69% du capital au prix de 1 073 Dh l'action.
- 2003 : Projet de fusion des sociétés SBM, SNBM et SIM.

3.1.3 Organigramme

L'organigramme, ci-dessus, présente la structure du Groupe des Brasseries du Maroc à la date de l'établissement de la présente note d'information.



La Société des Brasseries de Tanger ("SBT"), la Société des Brasseries Nord Marocain ("Branoma"), la Société Nouvelle des Brasseries du Maroc ainsi que la Société des Brasseries du Maroc, qui les contrôle respectivement à hauteur de 100%, 73,66% et 100%, exercent l'activité Bière.

Ces sociétés détiennent environ 95% des parts de marché Bière, le reliquat étant représenté par les bières d'importation.

Branoma est une société anonyme de droit marocain créée en 1947 et cotée à la Bourse des Valeurs de Casablanca dont l'objet principal est la fabrication, la vente et la distribution des bières.

La Société Industrielle Marocaine ("SIM"), société de droit marocain contrôlée à 100% par la Société des Brasseries du Maroc, exerce l'activité de distribution, laquelle demeure étroitement liée aux prestations réalisées pour le compte des sociétés du Groupe des Brasseries du Maroc.

Maropac, société de droit marocain détenue à 100% par la Société des Brasseries du Maroc, est chargée de l'activité Emballage du Groupe des Brasseries du Maroc, et plus particulièrement de la fabrication de casiers.

Dans le cadre des mesures de rationalisation et de simplification de la structure du Groupe des Brasseries du Maroc, la Société envisage d'absorber, par voie de fusion, la Société Industrielle Marocaine et de Distribution et de la Société Nouvelle des Brasseries du Maroc,

le principe de fusion ayant été décidé par les conseils d'administration des sociétés, parties à la fusion, tenus le 18 septembre 2003.

La fusion projetée s'explique par la complémentarité caractérisant les sociétés parties à ladite fusion, compte tenu notamment des activités identiques ou complémentaires qu'elles exercent, des liens juridiques et financiers qui les unissent ainsi que du capital humain et de l'expérience accumulée dans le domaine de la fabrication, de la vente et de la distribution de boissons.

3.2 REPARTITION DU CAPITAL

Le capital social de la société a évolué de la manière suivante :

- En 1990 il était de 135 660 000 MAD.
- En 1991 il est passé à 226 100 000 MAD.
- Depuis 1992 il est situé à 282 625 000 MAD.

A la date de l'établissement de la présente notice, le capital social de la Société se trouve réparti de la manière suivante :

ACTIONNAIRES	NOMBRE D' ACTIONS	% DU CAPITAL SOCIAL
Marocaine d'Investissement et de Services	1.545.813	54,69 %
CIMR	459.420	16,26 %
Autres	821.017	29,05 %
Total	2.826.250	100 %

A la connaissance de la Société, il n'existe pas :

- d'autres actionnaires détenant plus de 5% du capital de la Société ;
- de pactes conclus entre ses actionnaires ;
- d'actions d'autocontrôle détenues, soit directement par la Société, soit indirectement par ses filiales ou par les sociétés qu'elle contrôle, au sens des articles 143 et 144 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.

La répartition du capital après l'opération , si l'ensemble des actionnaires y participent serait comme suit :

ACTIONNAIRES	NOMBRE D' ACTIONS	% DU CAPITAL SOCIAL
Marocaine d'Investissement et de Services	1.545.813	67,9%
Autres	730.434	32,1%
Total	2.276.250	100 %

3.3 ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

3.3.1 Organes d'administration

Le Conseil d'Administration, à la date des présentes, est composé des administrateurs suivants :

ADMINISTRATEURS	DATE DE NOMINATION	DATE D'EXPIRATION DU MANDAT
Monsieur Pierre CASTEL	26 mai 2003	26 mai 2009
Monsieur Michel PALU	26 mai 2003	26 mai 2009
Monsieur Guy De CLERQ	26 mai 2003	26 mai 2009
Monsieur Jean Claude PALU	26 mai 2003	26 mai 2009
Monsieur Ahmed KAMAL	26 mai 2003	26 mai 2009
Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites "CIMR", Administrateur, représentée par Monsieur Abdellatif JOUAHRI	24 novembre 1999	24 novembre 2005
Heineken International Beheer B.V, Administrateur, représentée par Monsieur Peter VOGELSANG	24 novembre 1999	24 novembre 2005

3.3.2 Organes de direction

NOMS DES DIRIGEANTS	FONCTION EXERCEE	DATE D'ENTREE EN FONCTION
Monsieur Pierre CASTEL	Président Directeur Général	26 mai 2003
Monsieur Jean Marie GROSBOIS	Directeur Général	26 mai 2003

3.4 EVENEMENTS RECENTS

- Le contrôle du Groupe des Brasseries du Maroc a été cédé par la Société Nationale d'Investissements à la société Marocaine d'Investissement et de Services le 19 mai 2003, par cession sur le marché des blocs de 54,69% du capital social de la Société des Brasseries du Maroc, soit 1.545.953 actions de la Société des Brasseries du Maroc au prix de 1 073 Dh par action.

Marocaine d'Investissement et de Services est une société de droit marocain contrôlée à 100% par le Groupe Castel et qui a pour missions de réaliser des investissements au Maroc notamment dans le secteur des boissons.

Le Groupe Castel est un groupe français agissant dans les secteurs des vins et d'eau en France et présent particulièrement dans le continent Africain dans les métiers de la bière et des boissons gazeuses.

- Dans le cadre de son désengagement du secteur des boissons gazeuses et de son recentrage sur l'activité bières-vins, la Société des Brasseries du Maroc a cédé, le 25 septembre 2003, 100% du capital social de la Société Centrale des Boissons Gazeuses ("SCBG"), au groupe espagnol Equatorial moyennant un prix de 73.000.000 Dollars.
- La Société a publié, le 25 septembre 2003, les résultats consolidés au titre du premier semestre :

EN MILLIONS DE DIRHAMS	2002	2003	VARIATION EN %
Chiffre d'affaires consolidé	1244,4	1151,8	-7,4%
Résultat d'exploitation consolidé	158,3	144,9	-8,5%
Résultat d'entreprise consolidé (*) ¹	155,0	179,3	+15,7%
Résultat net (part groupe)	105,2	108,1	+2,8%

(*) : Résultat d'entreprise : Résultat d'exploitation + Résultat financier + Résultat non courant

Le chiffre d'affaires consolidé a enregistré une diminution de 7,4 % résultant principalement de la sortie de SOTHERMA du périmètre du groupe des Brasseries du Maroc et de la baisse de l'activité boissons gazeuses (-11,4%). Le chiffre d'affaires de la bière est resté au même niveau que celui du premier semestre 2002.

Le premier semestre 2003 s'est soldé par un résultat d'exploitation consolidé de 144,9 millions de dirhams, enregistrant ainsi une régression de 8,5%, due essentiellement à la baisse du chiffre d'affaires et l'augmentation des dotations d'exploitation sous l'effet des investissements réalisés.

Le résultat d'entreprise du groupe s'est amélioré de 15,7% atteignant 179,3 millions de dirhams contre 155,0 millions de dirhams, grâce essentiellement aux plus values sur cession des titres de CMB Plastique et de SOTHERMA pour 36 millions de dirhams.

Le résultat net part du groupe, se situe à 108,1 MDH contre 105,2 millions de dirhams soit une amélioration de 2,8% par rapport au premier semestre 2002. Ce résultat tient compte de l'annulation de la contribution de CMB Plastique et intègre la charge fiscale relative aux plus values dégagées sur les titres cédés.

Les comptes sociaux, arrêtés au 30 juin 2003, font ressortir un résultat courant de la Société de 69,0 millions de dirhams et un résultat net de 112,1 millions de dirhams.

La comparaison par rapport à l'année 2002 n'est pas significative compte tenu du changement intervenu après la filialisation de l'activité bière au terme de la création de la Société Nouvelle des Brasseries du Maroc (SNBM).

3.5 PERSPECTIVES

Malgré un premier semestre relativement difficile, les perspectives de clôture de l'exercice sont optimistes en raison de la reprise d'activité constatée dès le mois de juin. Cette reprise combinée avec l'amélioration attendue de la productivité à la suite de la mise en œuvre de la nouvelle unité d'embouteillage de la brasserie de Tit Mellil à Casablanca, et les effets d'une politique rigoureuse de maîtrise des charges devraient contribuer favorablement à l'amélioration des résultats du groupe SBM pour l'année 2003.

A périmètre comparable, les résultats récurrents consolidés (en MDH) se présenteraient comme suit :

EN MILLIONS DE DIRHAMS	2002 (RETRAITE)(1)	2003 (ESTIME)
Chiffre d'affaires	1 519	1 618
Résultat d'exploitation	227	268
Résultat net Part du Groupe	164	389
EBE	320	381
CAF	223	171

(1) retraité pour tenir compte de la sortie du périmètre de consolidation de SCBG, SOTHERMA et CMB PLASTIQUE

3.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES :

L'historique des distributions de dividendes par la Société des Brasseries du Maroc, se présente comme suit :

En Dh	Dividende Ordinaire	Croissance %	Dividende Exceptionnel	% par rapport au Résultat net
1997	31,88	-		45%
1998	37,09	16,3%		45%
1999	40,00	7,8%		42%
2000	44,00	10,0%		41%
2001	50,00	13,6%		139%
2002	60,00	20,0%	22,32	68%

La société des Brasseries du Maroc, entend assurer, pour les années à venir, une croissance du dividende ordinaire en corrélation avec les résultats nets futurs.

4 DONNEES COMPTABLES

4.1 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

4.1.1 Principes et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles la Société des Brasseries du Maroc exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Ce contrôle est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 40%, lorsque aucun autre actionnaire ne détient une fraction des droits de vote excédant 40%.

Les sociétés dans lesquelles la Société des Brasseries du Maroc exerce directement ou indirectement une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est présumée lorsque la Société des Brasseries du Maroc détient plus de 20% des droits de vote.

4.1.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

Les comptes sociaux des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivants les règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

Les principales règles et méthodes appliquées par la Société des Brasseries du Maroc sont les suivantes :

4.1.2.1 Immobilisations et amortissements

(a) Immobilisations en non-valeurs

Les immobilisations en non-valeurs sont constituées essentiellement des frais préliminaires et des charges à répartir sur plusieurs exercices. Elles sont amorties intégralement dès la première année.

(b) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont généralement amorties sur une durée ne dépassant pas cinq ans.

(c) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production, ou de réévaluation, le cas échéant.

L'amortissement économique correspond à l'amortissement linéaire. Pour les filiales utilisant le mode dégressif, la différence d'amortissement résultant de l'application de cette méthode par rapport à celle du linéaire est retraitée en consolidation.

Les amortissements sont constatés en diminution de la valeur brute des immobilisations selon la méthode linéaire, sur la durée de vie estimée du bien.

Les opérations de crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations lorsqu'elles sont significatives.

Les plus-values de cession intra-groupe sont annulées lorsqu'elles sont significatives.

(d) Immobilisations financières

Les titres de participations dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une provision pour dépréciation est constituée, le cas échéant, après analyse, au cas par cas, des situations financières des sociétés non consolidées.

Les plus-values de cession intra-groupe sont annulées en consolidation lorsqu'elles sont significatives.

4.1.2.2 Stocks

Les stocks et travaux en cours sont évalués au prix de revient sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation. Les stocks sont évalués, selon les activités, au coût moyen pondéré ou selon la méthode premier entré - premier sorti (FIFO). Les frais financiers ne sont pas pris en compte pour l'évaluation des stocks.

Les provisions pour dépréciation des stocks sont constituées, le cas échéant, pour ramener la valeur nette comptable à la valeur probable de réalisation.

4.1.2.3 Créances

Les créances (ainsi que les dettes) sont enregistrées à la valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée dès l'apparition d'un risque de non-recouvrement.

Les créances (ainsi que les dettes) libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les pertes de change latentes donnent lieu à la constatation d'une provision. Les gains de change latents sont constatés en écarts de conversion passifs et n'imputent pas le résultat consolidé.

4.1.2.4 Titres et valeurs de placement

Cette rubrique comprend les titres acquis en vue de réaliser un placement. Ils sont enregistrés au coût d'achat. Une provision est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

4.1.2.5 Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

4.1.2.6 Retraitement des impôts

Les impôts différés résultant de la neutralisation de la différence temporaire introduite par les règles fiscales et des retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

L'annulation des provisions à caractère fiscal ne donne pas lieu à la constatation d'impôts différés car elles sont utilisées conformément à leur objet et sont donc définitivement exonérées d'impôt.

L'enregistrement d'impôts différés est constaté au regard de la situation fiscale de l'entreprise, dans le respect du principe général de prudence. Pour les sociétés fiscalement déficitaires, le net d'impôt différé actif n'est pas constaté.

ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES 2001 – 2002 ET 1^{ER} SEMESTRE 2003**INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE DE CONSOLIDATION 2001****Liste des sociétés consolidées**

<u>Société</u>	<u>Pourcentage d'intérêt</u>	<u>Pourcentage de contrôle</u>	<u>Méthodes de consolidation</u>
SBM	100,00%	100,00%	I.G.
SIM	100,00%	100,00%	I.G.
BRASSERIES DE TANGER	100,00%	100,00%	I.G.
BRANOMA	55,97%	55,97%	I.G.
SOTHERMA	16,39%	48,00%	I.G.
CMB PLASTIQUE	49,00%	49,00%	M.E.E.

BILANS CONSOLIDES AUX 31 DECEMBRE 2001

(Exprimés en millions de Dirhams)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
ACTIF		
Actif immobilisé		
. Immobilisations incorporelles	7,3	10,6
. Immobilisations corporelles	1 222,1	1 209,5
. Immobilisations financières	128,0	116,2
. Ecarts d'acquisition	<u>4,8</u>	<u>-</u>
	<u>1 362,2</u>	<u>1 336,3</u>
Actif circulant		
. Stocks et en-cours	220,7	266,5
. Créances d'exploitation	167,7	210,8
. Créances diverses	221,4	267,9
. Titres et valeurs de placement	<u>74,4</u>	<u>0,4</u>
	<u>684,2</u>	<u>745,6</u>
Trésorerie – actif	<u>93,7</u>	<u>79,4</u>
Total Actif	<u>2 140,1</u>	<u>2 161,3</u>
PASSIF		
Financement permanent		
Capitaux propres		
. Capital	282,6	282,6
. Réserves consolidées	891,9	829,8
. Résultat net de l'exercice (part du Groupe)	<u>207,4</u>	<u>186,4</u>
. Capitaux propres du Groupe	1 381,9	1 298,8
. Intérêts minoritaires	<u>163,5</u>	<u>118,8</u>
	<u>1 545,4</u>	<u>1 417,6</u>
Provisions pour risques et charges	42,2	62,8
Dettes de financement	<u>51,9</u>	<u>66,4</u>
	<u>1639,5</u>	<u>1 546,8</u>
Passif circulant		
. Dettes d'exploitation	148,4	156,5
. Autres dettes	<u>332,8</u>	<u>290,3</u>
	<u>481,2</u>	<u>446,8</u>
Trésorerie – passif	<u>19,4</u>	<u>167,7</u>
Total Passif	<u>2 140,1</u>	<u>2 161,3</u>

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES AUX 31 DECEMBRE 2001
(Exprimés en millions de Dirhams)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
PRODUITS		
Ventes de marchandises	327,2	573,6
Ventes de biens et services	<u>2 225,0</u>	<u>1 963,3</u>
	2 552,2	2 536,9
Autres produits	<u>28,3</u>	<u>31,3</u>
	<u>2 580,5</u>	<u>2 568,2</u>
CHARGES		
Achats	999,5	1 105,2
Autres charges externes	170,1	109,3
Impôts et taxes	583,9	550,0
Charges de personnel	308,7	312,2
Dotations aux amortissements et provisions	<u>228,2</u>	<u>214,1</u>
	<u>2 290,4</u>	<u>2 290,8</u>
Résultat d'exploitation	290,1	277,4
Résultat financier	(11,5)	(9,7)
Résultat courant	<u>278,6</u>	<u>267,7</u>
Résultat non courant	(16,2)	1,0
Résultat avant impôts	262,4	268,7
Impôts sur les bénéfices	(49,2)	(69,9)
Quote-part dans le résultat des Sociétés mises en équivalence	14,5	12,6
Dotations aux amortissements des Ecart d'acquisition	<u>0,5</u>	<u>-</u>
Résultat net consolidé	<u>227,2</u>	<u>211,4</u>
Part du Groupe	207,4	186,4
Intérêts minoritaires	<u>19,8</u>	<u>25,0</u>
	<u>227,2</u>	<u>211,4</u>

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2001
(Exprimé en millions de Dirhams)

	<u>2001</u>
EMPLOIS	
Distribution de dividendes au hors groupe	142,6
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé	
. Immobilisations en non-valeurs et incorporelles	1,2
. Immobilisations corporelles	220,7
. Immobilisations financières	<u>22,3</u>
	244,2
Diminution des dettes de financement	<u>14,6</u>
	<u>401,4</u>
RESSOURCES	
Capacité d'autofinancement	386,4
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
. Cessions d'éléments d'actif immobilisé	97,8
. Réductions de prêts et créances financières	<u>6,4</u>
	<u>104,2</u>
	<u>490,6</u>
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT (Emploi net)	<u>89,2</u>
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (Emploi net)	<u>147,3</u>
VARIATION DE LA TRESORERIE	<u>(236,5)</u>
Trésorerie nette au début de l'exercice	(87,9)
Trésorerie nette à la fin de l'exercice	<u>148,6</u>
	<u>(236,5)</u>

INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE DE CONSOLIDATION 2002**Liste des sociétés consolidées**

<u>Société</u>	<u>Pourcentage d'intérêt</u>	<u>Pourcentage de contrôle</u>	<u>Méthodes de consolidation</u>
SBM	100,00%	100,00%	I.G.
SIM	100,00%	100,00%	I.G.
BRASSERIES DE TANGER	100,00%	100,00%	I.G.
BRANOMA	60,89%	60,89%	I.G.
SOTHERMA	16,39%	16,39%	I.G.
SCBG	100,00%	100,00%	I.G.
MAROPAC	100,00%	100,00%	I.G.
SNBM	100,00%	100,00%	I.G.
CMB PLASTIQUE	49,00%	49,00%	M.E.E.

BILANS CONSOLIDES AUX 31 DECEMBRE 2002

(Exprimés en millions de Dirhams)

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
ACTIF		
Actif immobilisé		
. Immobilisations incorporelles	9,8	7,3
. Immobilisations corporelles	1 195,5	1 222,1
. Immobilisations financières	122,1	128,0
. Ecarts d'acquisition	<u>10,6</u>	<u>4,8</u>
	<u>1 338,0</u>	<u>1 362,2</u>
Actif circulant		
. Stocks et en-cours	205,2	220,7
. Créances d'exploitation	151,8	167,7
. Créances diverses	256,4	221,4
. Titres et valeurs de placement	<u>170,4</u>	<u>74,4</u>
	<u>783,8</u>	<u>684,2</u>
Trésorerie – actif	<u>83,1</u>	<u>93,7</u>
Total Actif	<u>2 204,9</u>	<u>2 140,1</u>
PASSIF		
Financement permanent		
Capitaux propres		
. Capital	282,6	282,6
. Réserves consolidées	958,0	891,9
. Résultat net de l'exercice (part du Groupe)	<u>190,9</u>	<u>207,4</u>
. Capitaux propres du Groupe	1 431,5	1 381,9
. Intérêts minoritaires	<u>134,9</u>	<u>163,5</u>
	<u>1 566,4</u>	<u>1 545,4</u>
Provisions pour risques et charges	48,2	42,2
Dettes de financement	<u>13,4</u>	<u>51,9</u>
	<u>1628,0</u>	<u>1639,5</u>
Passif circulant		
. Dettes d'exploitation	125,6	148,4
. Autres dettes	<u>427,7</u>	<u>332,8</u>
	<u>553,3</u>	<u>481,2</u>
Trésorerie – passif	<u>23,6</u>	<u>19,4</u>
Total Passif	<u>2 204,9</u>	<u>2 140,1</u>

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES AUX 31 DECEMBRE 2002
(Exprimés en millions de Dirhams)

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
PRODUITS		
Ventes de marchandises	276,7	327,2
Ventes de biens et services	<u>2 179,6</u>	<u>2 225,0</u>
	2 456,3	2 552,2
Autres produits	<u>52,8</u>	<u>28,3</u>
	<u>2 509,1</u>	<u>2 580,5</u>
CHARGES		
Achats	879,3	999,5
Autres charges externes	188,9	170,1
Impôts et taxes	595,1	583,9
Charges de personnel	314,5	308,7
Dotations aux amortissements et provisions	<u>273,5</u>	<u>228,2</u>
	<u>2 251,3</u>	<u>2 290,4</u>
Résultat d'exploitation	257,8	290,1
Résultat financier	<u>3,7</u>	(11,5)
Résultat courant	<u>261,5</u>	<u>278,6</u>
Résultat non courant	22,8	(16,2)
Résultat avant impôts	284,3	262,4
Impôts sur les bénéfices	(87,4)	(49,2)
Quote-part dans le résultat des Sociétés mises en équivalence	16,7	14,5
Dotations aux amortissements des Ecart d'acquisition	<u>1,1</u>	<u>0,5</u>
Résultat net consolidé	<u>212,5</u>	<u>227,2</u>
Part du Groupe	190,9	207,4
Intérêts minoritaires	21,6	19,8
	<u>212,5</u>	<u>227,2</u>

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2002
(Exprimé en millions de Dirhams)

Notes

EMPLOIS

Distribution de dividendes au hors groupe	182,7
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé	
. Immobilisations incorporelles	5,7
. Immobilisations corporelles	202,4
. Titres consolidés	15,6
. Immobilisations financières	<u>20,2</u>
	243,9
Diminution des dettes de financement	<u>38,5</u>
	<u>465,1</u>

RESSOURCES

Capacité d'autofinancement	376,6
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
. Cessions d'éléments d'actif immobilisé	65,0
. Diminution de l'écart de conversion	3,6
. Réductions de prêts et créances financières	<u>26,7</u>
	<u>95,3</u>
	<u>471,9</u>

VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT
(Ressource nette)

6,8

VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT
(Ressource nette)

74,5**VARIATION DE LA TRESORERIE**81,3

Trésorerie nette au début de l'exercice 148,6

Trésorerie nette à la fin de l'exercice 229,9

81,3

INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE DE CONSOLIDATION 2003**Liste des sociétés consolidées**

<u>Société</u>	<u>Pourcentage d'intérêt</u>	<u>Pourcentage de contrôle</u>	<u>Méthodes de consolidation</u>
SBM	100,00%	100,00%	I.G.
SIM	100,00%	100,00%	I.G.
BRASSERIES DE TANGER	100,00%	100,00%	I.G.
BRANOMA	60,89%	60,89%	I.G.
SCBG	100,00%	100,00%	I.G.
MAROPAC	100,00%	100,00%	I.G.
SNBM	100,00%	100,00%	I.G.

BILANS CONSOLIDES AUX 30 JUIN 2003 ET 31 DECEMBRE 2002

(Exprimés en millions de Dirhams)

	<u>30/06/03</u>	<u>31/12/02</u>
ACTIF		
Actif immobilisé		
. Immobilisations incorporelles	6,0	9,8
. Immobilisations corporelles	1 153,7	1 195,5
. Immobilisations financières	48,1	122,1
. Ecarts d'acquisition	<u>10,0</u>	<u>10,6</u>
	<u>1 217,8</u>	<u>1 338,0</u>
Actif circulant		
. Stocks et en-cours	241,8	205,2
. Créances d'exploitation	178,8	151,8
. Créances diverses	267,5	256,4
. Titres et valeurs de placement	<u>71,3</u>	<u>170,4</u>
	<u>759,4</u>	<u>783,8</u>
Trésorerie – actif	<u>104,0</u>	<u>83,1</u>
Total Actif	<u>2 081,2</u>	<u>2 204,9</u>
PASSIF		
Financement permanent		
Capitaux propres		
. Capital	282,6	282,6
. Réserves consolidées	916,2	958,0
. Résultat net de l'exercice (part du Groupe)	<u>108,1</u>	<u>190,9</u>
. Capitaux propres du Groupe	1 307,0	1 431,5
. Intérêts minoritaires	<u>50,9</u>	<u>134,9</u>
	<u>1 357,8</u>	<u>1 566,4</u>
Provisions pour risques et charges	49,1	48,2
Dettes de financement	<u>7,7</u>	<u>13,4</u>
	<u>1 414,6</u>	<u>1 628,0</u>
Passif circulant		
. Dettes d'exploitation	176,9	125,6
. Autres dettes	<u>440,9</u>	<u>427,7</u>
	<u>617,8</u>	<u>553,3</u>
Trésorerie – passif	<u>48,8</u>	<u>23,6</u>
Total Passif	<u>2 081,2</u>	<u>2 204,9</u>

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES AUX 30 JUIN 2003

(Exprimés en millions de Dirhams)

	<u>30/06/03</u>	<u>30/06/02</u>
PRODUITS		
Ventes de marchandises	187,6	123,6
Ventes de biens et services	<u>964,2</u>	<u>1 120,8</u>
	1 151,8	1 244,4
Autres produits	<u>69,7</u>	<u>27,4</u>
	<u>1 221,5</u>	<u>1 271,8</u>
CHARGES		
Achats	408,8	439,1
Autres charges externes	78,0	88,4
Impôts et taxes	295,6	312,1
Charges de personnel	151,2	152,2
Autres charges d'exploitation	0,5	0,0
Dotations aux amortissements et provisions	<u>142,5</u>	<u>121,7</u>
	<u>1 076,6</u>	<u>1 113,5</u>
Résultat d'exploitation	144,9	158,3
Résultat financier	<u>2,8</u>	<u>1,7</u>
Résultat courant	<u>147,7</u>	<u>160,0</u>
Résultat non courant	31,6	(5,0)
Résultat avant impôts	179,3	155,0
Impôts sur les bénéfices	(63,1)	(47,8)
Quote-part dans le résultat des Sociétés mises en équivalence	-	8,3
Dotations aux amortissements des Ecarts d'acquisition	<u>(0,6)</u>	<u>(0,5)</u>
Résultat net consolidé	<u>115,6</u>	<u>115,0</u>
Part du Groupe	108,1	105,2
Intérêts minoritaires	<u>7,5</u>	<u>9,8</u>
	<u>115,6</u>	<u>115,0</u>

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2003
(Exprimé en millions de Dirhams)

	<u>Jun</u> <u>2003</u>
EMPLOIS	
Distribution de dividendes au hors groupe	251,0
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé	
. Immobilisations incorporelles	0,3
. Immobilisations corporelles	124,4
. Titres consolidés	-
. Immobilisations financières	<u>1,1</u>
	125,8
Diminution des dettes de financement	<u>5,6</u>
	<u>382,4</u>
RESSOURCES	
Capacité d'autofinancement	169,9
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
. Cession des titres consolidés	109,5
. Cessions d'éléments d'actif immobilisé	22,9
. Diminution de l'écart de conversion	1,0
. Réductions de prêts et créances financières	<u>9,8</u>
	<u>143,2</u>
	<u>313,1</u>
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT (Emploi net)	<u>69,3</u>
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	
(Emploi net)	<u>25,2</u>
Impact trésorerie SOTHERMA (sortie de périmètre)	<u>9,0</u>
VARIATION DE LA TRESORERIE	<u>103,5</u>
Trésorerie nette au début de l'exercice	229,9
Trésorerie nette à la fin de l'exercice	<u>126,4</u>
	<u>103,5</u>

ETATS DE SYNTHESE SBM (COMPTES SOCIAUX) 2001 – 2002 ET 1^{ER} SEMESTRE 2003