

NOTE D'INFORMATION

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE NATIONALE DE SIDERURGIE S.A
(SONASID S.A)



INITIEE ET PRESENTEE PAR LA SOCIETE

NOUVELLES SIDERURGIES INDUSTRIELLES (NSI)

Offre Publique d'achat portant sur les actions Sonasid

Nombres d'actions visées : 1 370 654 actions

Prix par action : 1 350 Dirhams

Période de l'offre : du 24 juillet au 28 juillet 2006 inclus

Organisme Conseil

ATTIJARI
finances Corp



التجاري وفا بنك
Attijariwafa bank
CORPORATE FINANCE

Organisme responsable de l'intermédiation



التجاري وفا بنك
Attijariwafa bank
BOURSE

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

« Conformément aux dispositions 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, et de l'article 36 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 14 juillet 2006 sous la référence VI/EM/019/2006 »

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

| | |
|-------------------|---|
| AGE | Assemblée Générale Extraordinaire |
| AGO | Assemblée Générale Ordinaire |
| BFR | Besoin en Fonds de Roulement |
| BRIC | Brésil-Russie-Inde-Chine |
| C/c | Comptes Courants |
| CA | Chiffre d'affaires |
| CAF | Capacité d'autofinancement |
| CDVM | Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières |
| CEI | Communauté des Etats Indépendants |
| CEO | Chief Executive Officer |
| CIMR | Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite |
| CMG | Compagnie Minière de Guemassa |
| CMPC | Coût Moyen Pondéré du Capital |
| CPC | Comptes de Produits et Charges |
| CST | Companhia Siderúrgica de Tubarão S.A |
| DAT | Dépôts A Terme |
| DCF | Discounted Cash-Flows |
| Dhs | Dirham/ Dirhams |
| E | Estimé |
| EBIT | Earnings Before Interests and Taxes |
| EBITDA | Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortisation |
| ESG | Etat des Soldes de Gestion |
| EV | Enterprise Value |
| FM | Fils Machine |
| Ha | Hectare(s) |
| HT | Hors Taxes |
| IR | Impôt sur le Revenu |
| IISI | International Iron and Steel Company |
| IS | Impôt sur les Sociétés |
| ISSB | Iron and Steel Statistics Bureau |
| Kdh | Milliers de dirhams |
| Kg | Kilogramme |
| LM | Laminés marchands |
| Mdh | Millions de dirhams |
| MLT | Moyen et Long Terme |
| Mrds Dh | Milliards de dirhams |
| N° | Numéro |
| Nd | Non disponible |
| Ns | Non significatif |
| NSI | Nouvelles Sidérurgies Industrielles |
| OCEANE | Obligations convertibles échangeable en actions négociables |
| ONE | Office National de l'Electricité |
| OPA | Offre Publique d'Achat |
| P/B | Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres) |
| PDG | Président Directeur Général |
| PDU | Programme de Développement Urbain |
| PER ou P/E | Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net) |
| PFI | Prélèvement Fiscal à l'Importation |
| R&D | Recherche & Développement |
| RAB | Ronds à béton |
| RBH | Rond à béton nervuré |
| RBL | Rond à béton lisse |
| RNPG | Résultat Net Part du Groupe |
| ROA | Return on Assets (résultat net de l'exercice n / total bilan moyen des exercices n, n-1) |
| ROE | Return On Equity (résultat net de l'exercice n / fonds propres moyens des exercices n, n-1) |
| SA | Société Anonyme |
| SNI | Société Nationale d'Investissement |
| T | Tonne(s) |

| | |
|-------------|---------------------------------|
| TCAM | Taux de Croissance Annuel Moyen |
| TVA | Taxe sur la Valeur Ajoutée |
| Var. | Variation |
| Vs | Versus |
| > | Supérieur |
| < | Inférieur |
| + | Plus |
| - | Moins |

DEFINITIONS

| | |
|---|---|
| Acier au carbone | Nuance d'acier contenant seulement une quantité négligeable d'éléments autres que carbone, silicium, manganèse, cuivre, soufre ou phosphore, c'est -à-dire ne contenant aucune quantité significative d'éléments d'alliage. |
| Acier inoxydable | Les aciers inoxydables se distinguent des aciers au carbone par leur teneur en chrome et, dans certains cas, en nickel. Le fait d'ajouter du chrome à l'acier au carbone le rend plus résistant à la rouille et aux taches et le fait d'ajouter du nickel aux aciers inoxydables au chrome améliore les propriétés mécaniques de l'acier. La résistance des aciers inoxydables aux nombreux facteurs de corrosion comme l'exposition à l'eau, à l'air, aux acides et alcalins est fournie par un film protecteur d'oxyde de chrome transparent qui se forme à l'extérieur. Les aciers inoxydables sont fabriqués dans différentes qualités, mais tous les types contiennent au moins 10 pour cent de chrome et d'autres éléments permettant de développer des propriétés spécifiques. Selon la nature et la quantité des différents éléments présents dans un alliage d'acier inoxydable, cet acier aura la structure métallurgique caractéristique de l'une des trois catégories de base d'aciers inoxydables : martensitique, ferritique ou austénitique. |
| Actionnaires de Référence | Désigne SNI, les Investisseurs Qualifiés et Arcelor. |
| Armatures passives | Structure en acier chargé de la sécurité structurale d'un bâtiment. |
| Billette | Produit semi-fini ayant une section carrée pouvant atteindre 155-155 mm. Ce produit est soit laminé soit coulé en continu, puis transformé par laminage pour obtenir des produits finis tels que fils machines, barres marchandes et autres profilés. La gamme des demi-produits de dimension supérieure à 155-155 mm est appelée bloom. |
| Bloom | Voir Billette |
| Brame | Un produit semi-fini obtenu en laminant des lingots ou coulé en continu à l'aciérie, et coupé en différentes longueurs. La brame a une section transversale rectangulaire et est utilisée comme matériau de départ dans le processus de production de produits plats, c'est -à-dire des bobines laminées à chaud ou des plaques. |
| Centre service acier | Un centre de distribution d'acier dans lequel différents produits d'acier de qualités, formes et dimensions variées sont entreposés et peuvent être, sur commande particulière, découpés, refendus et emballés sur place. |
| Coke | Combustible obtenu par pyrolyse du charbon dans des fours à coke et utilisé comme agent réducteur du minerai de fer dans le haut fourneau. |
| Consommation apparente | Le total des livraisons nettes dans un pays ou une région donnée augmenté des importations et diminué des exportations de ce pays ou de cette région. |
| Consommation réelle | Pour tout pays ou région, consommation apparente pour ce pays ou cette région corrigée des variations de stocks des négociants et utilisateurs finaux. |
| Coulée continue | Procédé par lequel l'acier en fusion est transformé en demi-produits tels que des billettes, des blooms et des brames. L'acier en fusion est versé à débit constant d'une poche dans un moule sans fond énergiquement refroidi à l'eau. Lorsque l'acier en fusion pénètre dans le moule, une peau se forme rapidement sur les parois de la lingotière. Lorsque la coulée d'acier sort du moule, cette peau doit être suffisamment épaisse pour maintenir le cœur liquide pendant que le métal se solidifie entièrement. L'acier obtenu par coulée continue est alors coupé aux longueurs voulues. |
| Coulée continue de bandes minces | Technique de coulée qui part de l'acier liquide et le solidifie directement en tôles minces. Ce procédé supprime l'étape intermédiaire de laminage à chaud de brames. |
| Décapage | Procédé au cours duquel la surface de l'acier est nettoyée par de l'acide pour éliminer la calamine, la rouille et la saleté avant toute opération ultérieure de transformation comme le laminage à froid, la galvanisation ou le polissage. |
| Demi-produits | Produits d'acier tels que les billettes, les blooms et les brames. Ces produits peuvent être obtenus par coulée continue de l'acier en fusion ou en coulant l'acier liquide en lingots et en laminant ensuite ces derniers. |

| | |
|---------------------------------------|---|
| Flans soudés au laser | Pré-assemblage de parties de carrosserie par le raboutage de flans à l'aide de rayons laser. Cette technique permet d'assembler des tôles d'épaisseur, de composition et de traitement de surface variables. Les flans raboutés peuvent être emboutis en une pièce pour obtenir des parties de carrosserie, engendrant ainsi un allègement des voitures, chaque partie recevant son épaisseur optimale. |
| Four électrique | Four utilisé pour la production de l'acier à partir de ferraille. Une fois que le four est chargé et recouvert, des électrodes en graphite sont descendues au travers d'orifices dans la voûte. Le passage de l'arc électrique entre les électrodes et la charge métallique provoque une chaleur intense qui fait fondre la ferraille. Des éléments d'alliage peuvent être ajoutés au cours de la transformation. |
| Four poche | Four utilisé pour l'affinage du métal chaud entre le convertisseur ou le four électrique et la coulée. |
| Haut fourneau | Appareil utilisé dans la filière intégrée dans lequel le coke et le fer réagissent ensemble sous un courant d'air chaud pour former de la fonte liquide. |
| Investisseurs Qualifiés | Désigne ensemble MAMDA-MCMA, Axa Assurances Maroc, RMA-Watanya, CIMR, et Attijariwafa bank. |
| Laitier | Sous-produit, regroupant les éléments stériles, obtenu au cours du procédé de fusion au haut fourneau et des opérations de fabrication de l'acier. |
| Laminoir à chaud | Equipement sur lequel de l'acier solidifié préalablement réchauffé à haute température est écrasé en continu entre des cylindres rotatifs. Des produits finis différents requièrent des types de laminoirs différents. |
| Laminoir à froid | Equipement qui réduit l'épaisseur des aciers plats en laminant le métal entre des cylindres à température ambiante. Plusieurs passages sont généralement nécessaires pour réduire progressivement l'acier à l'épaisseur désirée. |
| Lingot | Produit intermédiaire obtenu en versant de l'acier en fusion dans des lingotières de dimensions données. Au cours d'étapes ultérieures de transformation dans différents laminoirs à chaud, les lingots sont d'abord transformés en demi-produits de forme simple, comme les billettes, les blooms ou les brames avant d'être transformés par laminage à chaud dans un train finisseur. La coulée en lingots est aujourd'hui très largement remplacée par la coulée continue. |
| Mini-usine ou « mini mills » | Usine produisant de l'acier par l'intermédiaire de fours électriques recyclant et transformant de la ferraille. |
| Machine d'étirage à froid | Machine permettant la fabrication de barres ou de profilés pleins complexes (non creux) en aciers à température ambiante. |
| Note d'Information | Désigne la présente note d'information. |
| Treillis soudés | Produits constitués par deux nappes de fils soudés perpendiculairement à chaque jonction. L'écartement entre les files est généralement constant. Ce matériau peut être en acier, en acier inox et en acier galvanisé et ses principales qualités sont sa légèreté et sa souplesse ce qui le rend parfaitement adapté pour des opérations de ventilation, de protection et d'armature. Ce matériau se présente en rouleaux ou en panneaux. |
| Préréduit | Le préréduit classique ou briqueté à chaud (DRI/HBI) est produit en majeure partie dans des fours à cuve, où les boulettes ou minerais rocheux sont réduits en fer métallique par un agent réducteur à base de gaz naturel. Le préréduit briqueté à chaud peut être stocké sur le long terme, il possède également une résistance mécanique élevée ce qui le rend idéal pour la manutention et le transport. La production du préréduit se caractérise par des coûts de consommation en énergie élevés, son application se trouve ainsi géographiquement limitée aux régions où les prix du gaz naturel sont bas. |
| Production intégrée de l'acier | Procédé de fabrication de l'acier à partir de coke et de minerai de fer traités dans un haut fourneau pour produire un métal liquide appelé fonte. La fonte est ensuite convertie en acier liquide dans des convertisseurs à oxygène et l'acier est ensuite transformé en différents demi-produits. |
| Produits longs | Les produits longs sont utilisés dans tous les secteurs industriels, en particulier dans les industries du bâtiment et de la mécanique. Les produits longs se déclinent en ronds à béton, fils machines et laminés marchands. |
| Produits plats | Types de produits sidérurgiques, de différentes épaisseurs, obtenus en utilisant des cylindres de laminoirs lisses. Les deux principales catégories sont les produits plats minces (entre 1 et 10 millimètres d'épaisseur, utilisés notamment pour l'automobile, l'emballage, l'électroménager et le bardage de bâtiments) et les tôles fortes (entre 10 et 200 millimètres d'épaisseur, utilisées notamment pour la fabrication de gros tubes soudés, la construction navale, le bâtiment, les ouvrages d'art et la chaudronnerie). |

| | |
|----------------------------|--|
| Produits semi-finis | Voir Demi-Produits |
| Profilés en acier | Tout produit d'acier qui n'est ni rond, ni carré ni plat. |
| Recuit | Traitement thermique par lequel les produits sidérurgiques sont réchauffés à la température appropriée afin d'éliminer les contraintes résultant des traitements précédents et les adoucir et/ou améliorer leur usinabilité et propriétés de formage à froid. |
| Station d'affinage | Une étape dans le processus de production de l'acier brut au cours de laquelle l'acier brut est affiné à nouveau (c'est-à-dire où la plus grande part des impuretés résiduelles est enlevée) et au cours de laquelle il est possible d'ajouter d'autres métaux avant la coulée continue (voir aussi Four Poche). |
| Tôle revêtue | Tôle en acier revêtue par voie thermique ou électrolytique d'une couche protégeant le métal de base (le « substrat ») contre la corrosion. La matière la plus utilisée comme revêtement est le zinc qui peut être appliqué soit par voie thermique (galvanisation au trempé) ou électrolytique (électrozingage). Un revêtement organique (peinture, matières plastiques) peut également être déposé au-dessus de la couche de zinc. L'acier revêtu de zinc est souvent désigné comme du «galvanisé». |
| Transaction | Désigne la transaction telle que décrite dans la Partie II, Section I 1.1 concernant la restructuration du capital de Sonasid par le transfert des participations des Investisseurs de Référence chez NSI. |

SOMMAIRE

| | |
|--|-----------|
| Abréviations et définitions | 2 |
| Avertissement | 8 |
| Préambule | 9 |
| PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES | 11 |
| I. Le président du Conseil d'Administration de NSI | 12 |
| II. Le président du Conseil d'Administration de Sonasid | 12 |
| III. Les commissaires aux comptes de NSI | 13 |
| IV. Les commissaires aux comptes de Sonasid | 15 |
| V. Les Conseillers Juridiques | 19 |
| VI. Le Conseiller Financier | 20 |
| VII. Le responsable de l'information et de la communication financière NSI | 21 |
| VIII. Le responsable de l'information et de la communication financière Sonasid | 21 |
| Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION | 22 |
| I. Cadre de l'Offre Publique d'Achat | 23 |
| II. Objectifs de l'offre | 24 |
| III. Modalités de financement des titres à acquérir dans le cadre de l'OPA | 25 |
| IV. Intentions de l'initiateur | 25 |
| V. Structure de l'offre | 25 |
| VI. Calendrier de l'opération | 26 |
| VII. Eléments d'appréciation du prix de l'offre | 26 |
| VIII. Frais de transaction | 34 |
| IX. Conseiller et intermédiaires financiers | 35 |
| X. Modalités de participation à l'Offre | 35 |
| XI. Calendrier de l'opération | 35 |
| XII. Modalités de traitement des ordres | 35 |
| XIII. Modalités de règlement livraison | 36 |
| XIV. Résultat de l'opération | 37 |
| XV. Caractéristiques du titre | 37 |
| XVI. Fiscalité | 37 |
| XVII. Charges relatives à l'opération | 39 |
| PARTIE III : APERÇU DU SECTEUR DE L'ACIER AU MAROC | 40 |
| I. Bref aperçu du marché international de l'acier | 41 |
| II. Le marché marocain des produits d'aciers longs | 42 |
| PARTIE IV : PRESENTATION GENERALE DE NOUVELLES SIDERURGIES INDUSTRIELLES | 47 |
| I. Renseignements à caractère général | 48 |
| II. Renseignements sur le capital de NSI | 48 |
| PARTIE V : ACTIONNARIAT DE REFERENCE DE NSI | 53 |
| I. Présentation générale du Groupe Arcelor | 54 |
| II. Présentation générale de SNI | 67 |
| III. Présentation générale des autres investisseurs de référence | 84 |
| PARTIE VI : PRESENTATION GENERALE DE SONASID | 86 |
| I. Renseignements à caractère général | 87 |
| II. Renseignements sur le capital de Sonasid | 89 |

| | |
|---|------------|
| III. Assemblées d'actionnaires | 93 |
| IV. Organes d'administration, de direction de Sonasid..... | 94 |
| V. Gouvernement d'entreprise..... | 96 |
| PARTIE VII : ACTIVITE DE SONASID | 98 |
| I. Historique de Sonasid..... | 99 |
| II. Actionnariat de référence de Sonasid | 99 |
| III. Filiale de Sonasid | 100 |
| IV. L'activité de Sonasid..... | 100 |
| V. Moyens humains | 112 |
| VI. Moyens techniques..... | 113 |
| VII. Stratégie de développement | 114 |
| PARTIE VIII : SITUATION FINANCIERE DE SONASID..... | 117 |
| I. Analyse de l'état des soldes de gestion | 118 |
| II. Analyse bilantielle..... | 129 |
| PARTIE IX : PERSPECTIVES DE SONASID | 138 |
| I. Axes stratégiques | 139 |
| II. Politique commerciale | 139 |
| III. La montée en puissance de l'acierie | 139 |
| IV. Le revamping du site de Nador | 140 |
| PARTIE X : FACTEURS DE RISQUES | 141 |
| I. Risques liés à la Sonasid | 142 |
| II. Risques liés à l'initiateur NSI | 143 |
| III. Risques liés à L'OPA de Mittal Steel sur Arcelor S.A..... | 143 |
| PARTIE XI : FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES..... | 144 |
| I. Faits exceptionnels..... | 145 |
| II. Litiges et affaires contentieuses pour Sonasid | 145 |
| Annexe I : Etats Financiers de Nouvelles Sidérurgies Industrielles | 146 |
| I. Etats de synthèse de NSI S.A. 2005 | 147 |
| II. Informations complémentaires..... | 152 |
| ANNEXE II : ETATS FINANCIERS DE SONASID S.A..... | 159 |
| I. Etats de synthèse de SONASID S.A. sur les trois derniers exercices | 160 |
| II. Informations complémentaires..... | 175 |
| ANNEXE III : MODELE ORDRE DE VENTE | 192 |

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation du prix ou 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'offre faite aux actionnaires de Sonasid.

La présente Note d'Information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'Opération, 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.

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, et de l'article 36 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, la présente Note d'Information porte, notamment, sur l'organisation de l'initiateur et de la société visée, leur situation financière et l'évolution de leur 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 en application des dispositions de l'article 14 précité.

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par les dirigeants de Sonasid et recueillis par Attijari Finances Corp ;
- Liasses fiscales de Sonasid pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- Procès verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales et rapports de gestion relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 de Sonasid ;
- Rapports des commissaires aux comptes de Sonasid relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- Prévisions établies par les organes de direction et de gestion de Sonasid ;
- Commentaires, analyses et statistiques fournis par Arcelor et recueillis par Attijari Finances Corp ;
- Rapports annuels 2003, 2004, 2005 de Arcelor ;
- Présentations des résultats 2005 de Arcelor ;
- Commentaires, analyses et statistiques fournis par les dirigeants de la SNI et recueillis par Attijari Finances Corp ;
- Liasses fiscales de la SNI pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005,
- Procès verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales et rapports de gestion relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 de SNI ;
- Rapports des commissaires aux comptes de SNI relatifs aux exercices clos le 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- Liasses fiscales de NSI pour l'exercice clos le 31 décembre 2005.

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, et de l'article 38 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, 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 Sonasid, NSI et auprès de la société de bourse chargé de l'intermédiation de la présente opération : Attijari Intermédiation.
- elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

SONASID S.A.

Twin Center
Tour A – 18^{ème} étage
Angle Bd Zerktouni et Bd Al Massira Al Khadra
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22 95 41 00
Fax : +212 (0) 22 95 86 43

NSI

60, rue d'Alger
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22 22 41 01
Fax : +212 (0) 22 26 89 57

ATTIJARI FINANCES CORP.

163, boulevard Hassan II
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22 47 64 35/36
Fax : +212 (0) 22 47 64 32

ATTIJARI INTERMEDIATION

163, boulevard Hassan II
Casablanca
Tél. : +212 (0) 22 49 14 82
Fax : +212 (0) 22 20 25 15

- elle est disponible sur le site du CDVM (<http://www.cdvm.gov.ma>)
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE NSI

Identité

| | |
|---------------------------------------|--|
| Dénomination ou raison sociale | Nouvelles Sidérurgies Industrielles (NSI) |
| Représentant légal | M. Pierre FRENTZEL |
| Fonction | Président Directeur Général / Président du Conseil d'Administration |
| Adresse | 60, rue d'Alger, Casablanca |
| Numéro de téléphone | (212) 22 22 41 01 |
| Numéro de fax | (212) 22 26 89 57 |

Attestation

Objet : OPA sur Sonasid

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 actionnaires de Sonasid S.A. pour fonder leur jugement sur l'Opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

II. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE SONASID

Identité

| | |
|---------------------------------------|---|
| Dénomination ou raison sociale | SONASID |
| Représentant légal | M. Abdelhouahab BEN SARI |
| Fonction | Président Directeur Général / Président du Conseil d'Administration |
| Adresse | Twin Center, Tour A - 18 ^{ème} étage Angle Bd Zerktoni et Bd Al Massira Al Khadra Casablanca |
| Numéro de téléphone | (212) 22 95 41 00 |
| Numéro de fax | (212) 22 95 86 43 |

Attestation

Objet : OPA sur Sonasid

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 actionnaires de Sonasid S.A. pour fonder leur jugement sur l'Opération envisagée. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

III. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE NSI

Identité des auditeurs indépendants

| | |
|---|--|
| Prénoms et noms | M. Faïçal MEKOUAR |
| Dénomination ou raison sociale | FIDAROC |
| Adresse | 71, rue Allal Ben Abdellah, Casablanca |
| Numéro de téléphone | 022 54 48 00 |
| Numéro de fax | 022 54 23 21 |
| Adresse électronique | F.mekouar@fidarocgt.ma |
| Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle | Exercice clos le 31 décembre 2005 |
| Date d'expiration du mandat actuel | 2006 |

Attestation des commissaires aux comptes pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

Objet : OPA sur Sonasid

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 audités.

Les états de synthèse sociaux de Nouvelles Sidérurgies Industrielle S.A. pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. 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 justifiants les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés au 31 décembre 2005 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Nouvelles Sidérurgies Industrielles S.A. ainsi que des résultats de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre de l'exercice 2005.

FIDAROC
Faïçal MEKOUAR

Associé Gérant

Rapport général du commissaire aux comptes

Exercice du 19 au 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par vos statuts, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints en annexe, de la société Nouvelle Sidérurgies Industrielles au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan et le compte de produits et charges relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 299 355,36 compte tenu d'une perte de MAD 644,64 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 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'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Nouvelle Sidérurgies Industrielles au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ses opérations 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 11 avril 2006

Le Commissaire aux Comptes

FIDAROC
Faiçal MEKOUAR

Associé Gérant

IV. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE SONASID

Identité des auditeurs indépendants

| | | |
|---|--|---|
| Prénoms et noms | M. Mohamed HADDOU-BOUAZZA | M. Hicham BELMRAH |
| Dénomination ou raison sociale | Pricewaterhouse Coopers | Ernst & Young |
| Adresse | 101, Bd Massira Al Khadra Casablanca | 37, Bd Abdellatif Ben Kaddour 4 ^{ème} et 5 ^{ème} étage |
| Numéro de téléphone | (212 22) 98 40 40 | (212 22) 95 79 00 |
| Numéro de fax | (212 22) 99 11 96 | (212 22) 39 02 26 |
| Adresse électronique | mohamed.haddou-bouazza@ma.pwc.com | Hicham.belmrah@ma.ey.com |
| Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle | 2002 | 2002 |
| Date d'expiration du mandat actuel | 2007 | 2007 |

Attestation des commissaires aux comptes pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004, 2005

Objet : OPA sur Sonasid

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 audités.

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

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

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

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

Price Waterhouse
M. Haddou-BOUAZZA
Associé

Ernst & Young
M. BELMRAH
Associé

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1^{er} janvier 2003 au 31 décembre 2003

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints en annexe, de la société Sonasid au 31 décembre 2003, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 161 568 377 dont un bénéfice net de MAD 404 777 756 sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste sur la base de notre audit à émettre une opinion sur ces états de synthèse.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession 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'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Sonasid au 31 décembre 2003 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.

Nous signalons qu'au cours de l'exercice, la société a acquis 51% du capital de la société Longométal Armatures pour une valeur de 6 296 000 dirhams.

Casablanca, le 19 mars 2004

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse
M. Haddou-BOUAZZA
Associé

Ernst & Young
M. DAOUDI
Associé

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1^{er} janvier 2004 au 31 décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Sonasid au 31 décembre 2004, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 435 799 069 dont un bénéfice net de MAD 436 459 833 sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste sur la base de notre audit à émettre une opinion sur ces états de synthèse.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession 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'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Sonasid au 31 décembre 2004 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 21 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse
M. Haddou-BOUAZZA
Associé

Ernst & Young
H. BELMRAH
Associé

Rapport général des commissaires aux comptes

Exercice du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Sonasid au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 714 080 769 dont un bénéfice net de MAD 596 192 933 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 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'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Sonasid 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 vous informons que la Société Sonasid a procédé, au cours de l'exercice 2005, à l'acquisition de 21,9% de la Société Longométa Armatures pour 10 millions de dirhams.

Casablanca, le 27 mars 2006

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse
M. Haddou-BOUAZZA
Associé

Ernst & Young
M. BELMRAH
Associé

V. LES CONSEILLERS JURIDIQUES

Identité des conseillers juridiques

| | |
|---------------------------------------|--|
| Dénomination ou raison sociale | Naciri & Associés - Gide Loyrette Nouel |
| Représentant légal | M. Hicham NACIRI |
| Fonction | Associé/ Avocat à la cour |
| Adresse | 63, boulevard Moulay Youssef 20000 - Casablanca |
| Adresse électronique | naciri@gide.com |
| Numéro de téléphone | (212) 22 27 46 28 |
| Numéro de fax | (212) 22 27 30 16 |

| | |
|---------------------------------------|--|
| Dénomination ou raison sociale | UGGC & Associés |
| Représentant légal | M. Patrick LARRIVE |
| Fonction | Avocat à la cour |
| Adresse | 93, boulevard Massira - Casablanca |
| Adresse électronique | pla@uggcavocats.com |
| Numéro de téléphone | (212) 22 77 44 30 |
| Numéro de fax | (212) 22 23 86 66 |

Attestation

Objet: Offre publique d'achat visant les actions de la Société Nationale de Sidérurgie S.A (Sonasid S.A)

L'opération, objet de la présente note d'information est conforme aux dispositions statutaires de NSI et Sonasid et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Hicham NACIRI
Avocat aux Barreaux de
Casablanca et de Paris

Attestation

Objet: Offre publique d'achat visant les actions de la Société Nationale de Sidérurgie S.A (Sonasid S.A)

L'opération, objet de la présente note d'information est conforme aux dispositions statutaires de NSI et Sonasid et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Patrick LARRIVE
Avocat au Barreau de Paris

VI. LE CONSEILLER FINANCIER

Identité de l'organisme conseil

| | |
|---------------------------------------|--|
| Dénomination ou raison sociale | Attijari Finances Corp. |
| Représentants légaux | Mohamed EL HAMIDI EL KETTANI Anas BERRADA |
| Fonction | Président du Conseil d'Administration Directeur Général Adjoint |
| Adresse | 163, Boulevard Hassan II - Casablanca |
| Adresse électronique | afin@attijari.ma |
| Numéro de téléphone | (212 22) 47 64 35/36 |
| Numéro de fax | (212 22) 47 64 32/52 |

Attestation

Objet : Offre publique d'achat visant les actions de la Société Nationale de Sidérurgie S.A (Sonasid S.A)

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires.

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

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Sonasid S.A. ;
- L'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2003, 2004 et 2005 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Sonasid S.A.

Nous attestons qu'à notre connaissance, la présentation de l'offre examinée sur la base des informations communiquées par, Nouvelles Sidérurgies Industrielles (initiateur) et la Société Nationale de Sidérurgie S.A (société visée), et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Attijari Finances Corp. appartient au même groupe de Sociétés que NSI et Sonasid. La préparation de cette Note d'Information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de la société.

Attijari Finances Corp.
M. Anas Berrada
Directeur Général Adjoint

Attijari Finances Corp.
M. Mohamed El Hamidi El Kettani
Président

VII. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE NSI

| | |
|-----------------------------|--|
| Responsable | Hassan OURIAGLI |
| Fonction | Directeur de la Stratégie Financière ONA S.A. |
| Adresse | 60, Rue d'Alger, Casablanca |
| Téléphone | (212 22) 95 41 00 |
| Numéro de fax | (212 22) 95 86 43 |
| Adresse électronique | h.ouriagli@ona.co.ma |

VIII. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE SONASID

| | |
|-----------------------------|--|
| Responsable | Tayeb ALAOUI |
| Fonction | Directeur Commercial, Marketing et Relations Publiques |
| Adresse | Twin Center, Tour A - 18 ^{ème} étage Angle Bd Zerktouni et Bd Al Massira Al Khadra Casablanca |
| Téléphone | (212 22) 95 41 00 |
| Numéro de fax | (212 22) 95 86 43 |
| Adresse électronique | t.alaoui@sonasid.ma |

Partie II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

I.1. La restructuration du capital de Sonasid

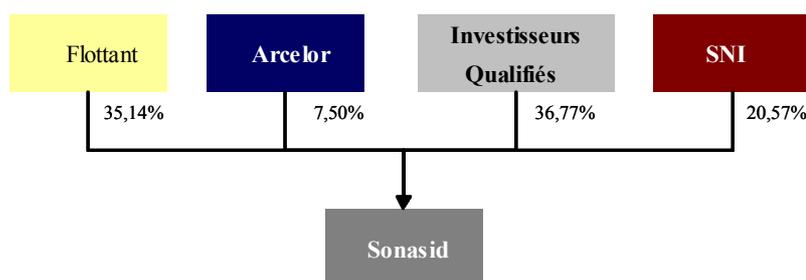
En date du 25 février 2006, SNI et Arcelor, ont conclu un accord de partenariat stratégique pour le développement de Sonasid.

Cet accord prévoyait notamment, sous réserve de la réalisation de certaines conditions suspensives :

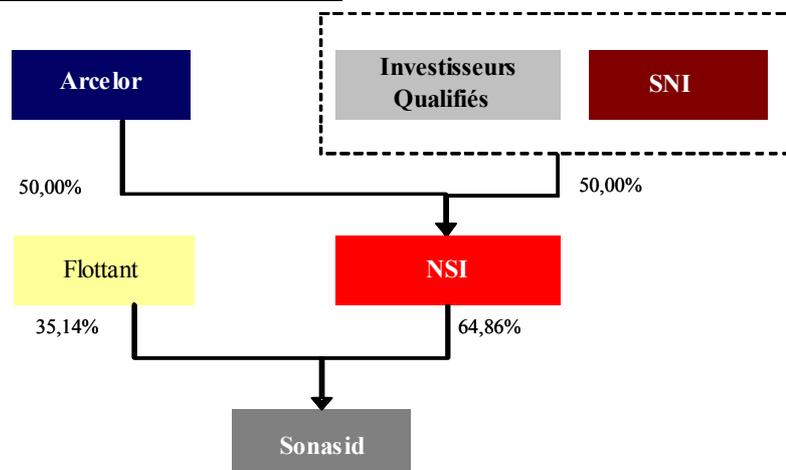
- (i) qu'Arcelor, SNI et les Investisseurs Qualifiés procèdent au regroupement de leurs participations respectives dans le capital de Sonasid par transfert (par voie d'apport et de cession) de leurs titres Sonasid à NSI sur la base d'un prix de 1 350 dirhams par action ;
- (ii) que, concomitamment à l'opération décrite au (i), Arcelor souscrive à une augmentation de capital en numéraire réservée à l'issue de laquelle le capital de NSI est réparti de manière égale entre Arcelor, d'une part, et SNI et les Investisseurs Qualifiés, d'autre part (l'ensemble des opérations décrites ci-avant étant désignées la « Transaction »).

Au terme de la Transaction, qui est devenue effective le 31 mai 2006, NSI détient 64,86% du capital de Sonasid. Les modalités de gestion de NSI et de Sonasid sont prévues dans un pacte d'actionnaires conclu entre SNI et Arcelor le 31 mai 2006. Ce pacte prévoit la répartition des droits de vote au sein de NSI ainsi qu'un mécanisme de résolution des blocages concernant les décisions devant être prises concernant NSI et Sonasid.

Situation initiale



Situation post-Transaction (avant le lancement de l'OPA)



Source : Attijari Finances Corp.

I.2. Cadre légal de l'OPA

I.2.1. Autorisations et avis de recevabilité

En date du 18 mai 2006, le Ministère des Affaires Économiques Générales représentant l'autorité de la concurrence a autorisé le projet de concentration économique entre les sociétés Sonasid et Arcelor à travers la société « Nouvelles Sidérurgies Industrielles » qui est appelée à contrôler le capital de la Sonasid.

En conséquence du franchissement à la hausse du seuil de 40% des droits de vote de Sonasid par NSI, celle-ci a l'obligation de déposer une Offre Publique d'Achat (OPA), conformément aux dispositions du dahir n° 1-04-21 du 1^{er} rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, et de l'arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1874-04 du 11 ramadan 1425 (25 octobre 2004) fixant le pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur à procéder à une offre publique d'achat.

L'OPA retient les mêmes conditions de valorisation des titres Sonasid que celles convenues pour les cessions à NSI des titres Sonasid détenus par SNI, Arcelor et les autres actionnaires de référence, soit 1 350 dirhams par action.

Le projet d'offre publique a été déposé auprès du CDVM en date du **lundi 5 juin 2006**.

En date du 6 juin 2006, le CDVM a soumis le projet d'OPA au Ministère des Finances et de la Privatisation, ce dernier n'a pas formulé d'objection.

La décision de recevabilité a été publiée par le CDVM en date du **vendredi 16 juin 2006**.

I.2.2. Accords pouvant avoir une incidence sur l'offre

Il n'existe aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'offre ou sur son issue.

I.2.3. Participation directe de NSI dans le capital de Sonasid

Au 31 mai 2006, la société NSI détient directement 64,86% du capital et des droits de vote de la société Sonasid, société par actions de droit marocain au capital de 390 000 000 dirhams.

A l'issue de l'OPA, la société NSI pourrait détenir jusqu'à 100% du capital et des droits de vote de la société Sonasid.

II. OBJECTIFS DE L'OFFRE

II.1. Intentions stratégiques des Actionnaires de Référence et de NSI

II.1.1. Gouvernance et organisation

Dans le cadre du partenariat 50-50 entre SNI et les Investisseurs Qualifiés (MAMDA-MCMA, Axa Assurances Maroc, RMA-Watanya, CIMR, et Attijariwafa bank) d'une part, et Arcelor, d'autre part, un pacte d'actionnaires a été conclu le 31 mai 2006 sur l'ensemble NSI-Sonasid. Conformément, à ce pacte la gouvernance de Sonasid est structurée par un conseil d'administration et sur la base des quatre points suivants :

- Parité égale du nombre de représentants aux Conseils d'Administration de NSI et de Sonasid ;
- Nomination des Présidents de NSI et de Sonasid alternativement par Arcelor et SNI ;
- Nomination du directeur général de Sonasid par Arcelor ;
- Accord des deux parties (Arcelor et SNI) sur les décisions de diversification en dehors du périmètre actuel de Sonasid; sur certaines décisions d'assemblées générales de Sonasid (changement de statut, fusion, dissolution, augmentation de capital non justifiée par la situation financière de Sonasid).

II.1.2. Vision stratégique des Actionnaires de Référence concernant Sonasid

L'objectif principal de l'accord conclu est de consolider et de développer la position de Sonasid sur le marché marocain, et de la faire bénéficier de cessions de technologies et des compétences d'Arcelor dans le secteur des produits longs au carbone. Arcelor et SNI ont également convenu d'étudier ensemble la possibilité pour Sonasid de constituer une base pour de futurs développements dans la région du Maghreb et de l'Afrique de l'Ouest.

L'adossement de Sonasid à un leader mondial de l'industrie sidérurgique devra lui permettre de développer une position d'exportation stable sur d'autres marchés et des produits à plus fortes valeurs ajoutées. Cela devra également lui permettre d'améliorer ses conditions d'exploitation par une réduction des coûts d'achat, une formation permanente et motivée des ressources humaines, un gain de productivité et de rendement.

III. MODALITES DE FINANCEMENT DES TITRES A ACQUERIR DANS LE CADRE DE L'OPA

Le nombre de titres concernés par la présente OPA s'établit à 1 370 654. Sur la base d'un prix de 1 350 dirhams par action, le montant maximum de l'Opération s'établit à environ 1,85 milliards de dirhams.

Afin de financer une partie des titres acquis, le holding de contrôle (NSI) envisage de recourir aux fonds propres pour un montant de 200 millions de dirhams. NSI envisage également si nécessaire de recourir à un emprunt bancaire dans le cas où la valeur totale des titres apportés dans le cadre de l'OPA est supérieure à 200 millions de dirhams.

IV. INTENTIONS DE L'INITIATEUR

IV.1. Intentions de contrôle par NSI

En fonction du nombre d'actions apportées à l'OPA par les actionnaires de Sonasid, la part de NSI pourra varier entre 64,86% et 100,00%.

L'intention de NSI est de conserver les titres Sonasid qu'elle détient et ceux qu'elle pourra acquérir dans le cadre de l'OPA. Dans le cas où le résultat de l'OPA est inférieur à 100%, NSI n'envisage pas de continuer à acquérir des actions de Sonasid durant les 12 mois à venir.

IV.2. Issues possibles de l'OPA

Sous réserve du respect des dispositions légales en vigueur, NSI n'envisage pas de faire radier le titre Sonasid de la cote de la Bourse de Casablanca.

V. STRUCTURE DE L'OFFRE

V.1. Nombre de titres visés par l'Offre Publique d'Achat

L'OPA portera sur la totalité des actions formant le capital social de Sonasid hormis celles déjà détenues par NSI, soit 1 370 654 actions. Le montant global de l'opération se situe dans la fourchette [0 - 1,85 milliards de dirhams].

V.2. Seuil de renonciation

Aucun seuil de renonciation n'est envisagé par NSI dans le cadre de cette opération. NSI s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées par les actionnaires de Sonasid.

V.3. Prix de l'offre

NSI offre aux actionnaires de Sonasid d'acquérir leurs actions Sonasid au prix de 1 350 dirhams.

Sur ces bases, le montant maximum susceptible d'être engagé par NSI dans le cadre de la présente OPA s'établit à 1,85 milliards de dirhams.

V.4. Jouissance des actions objets de l'offre

La date de jouissance des actions est fixée au 1^{er} janvier 2006.

VI. CALENDRIER DE L'OPERATION

Le calendrier* de l'opération se présente comme suit :

| Date | Opération |
|--------------------------|---|
| Lundi 27 février 2005 | Demande de suspension de cours par SNI et Arcelor |
| Lundi 27 février 2005 | Prise d'effet de la suspension de cours |
| Vendredi 3 mars 2006 | Signature des accords liant Arcelor, SNI et les autres actionnaires de référence de Sonasid |
| Lundi 6 mars 2006 | Publication d'un communiqué de presse |
| Mardi 15 mars 2006 | Convocation de l'AGO de NSI en vue de la désignation d'un commissaire aux apports |
| Vendredi 31 mars 2006 | AGO de NSI en vue de la désignation d'un commissaire aux apports. |
| Vendredi 12 mai 2006 | Convocation de l'AGM de NSI par le Conseil d'administration de NSI |
| Mercredi 31 mai 2006 | Tenue du Conseil d'Administration de Sonasid |
| Mercredi 31 mai 2006 | Tenue de l'AGM de NSI |
| Mercredi 31 mai 2006 | Augmentation de Capital de NSI |
| Vendredi 14 juillet 2006 | Visa de la Note d'Information par le CDVM |
| Lundi 24 juillet 2006 | Ouverture de l'OPA |
| Vendredi 28 juillet 2006 | Clôture de l'OPA |
| Mardi 8 août 2006 | Annonce des résultats de l'OPA et enregistrement des transactions |
| Vendredi 11 août 2006 | Règlement / livraison |

* Cf avis d'approbation de la Bourse des Valeurs de Casablanca

VII. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

VII.1. Instances ayant fixé les termes de l'offre

Le prix offert dans le cadre de l'OPA, à savoir 1 350 dh par action, est identique à celui appliqué à l'occasion des transferts (cessions et apports) de titres Sonasid par les actionnaires de référence de Sonasid à NSI. Ce prix est également similaire à celui ayant été retenu dans le cadre de l'augmentation de capital de NSI souscrite par Arcelor.

Ce prix est à l'initiative des instances dirigeantes de SNI et Arcelor.

VII.2. Méthodes d'évaluation retenues

Attijari Finances Corp. et HSBC Paris ont réalisé une valorisation multicritères des titres Sonasid fondée sur trois méthodes :

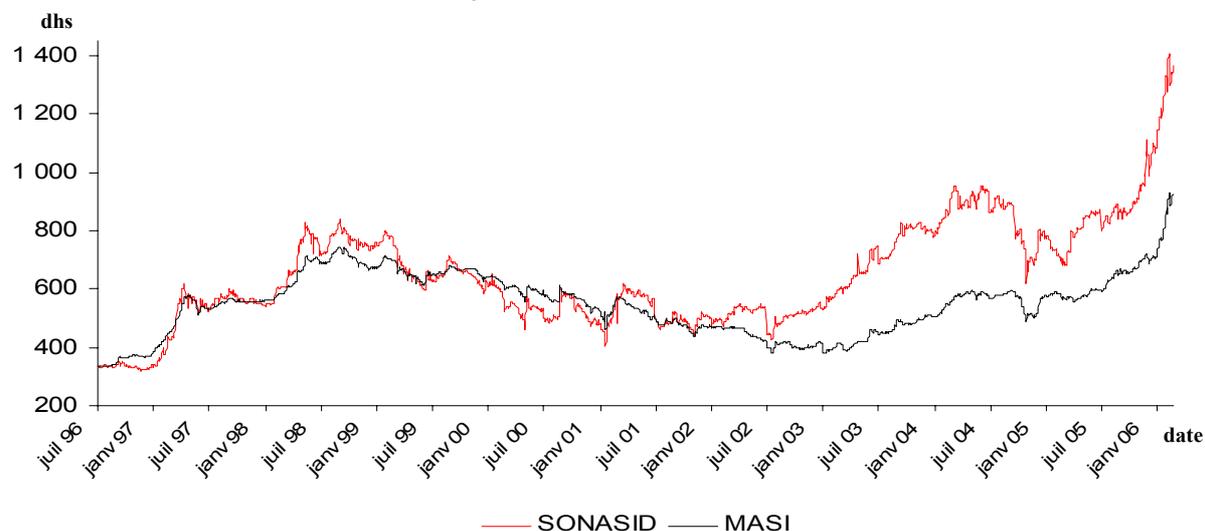
- **Moyenne des cours** : Evaluation par référence aux cours boursiers historiques de Sonasid (1 mois, 3 mois, 6 et 12 mois).
- **Comparables boursiers** : Evaluation sur la base des multiples boursiers des sociétés cotées opérant dans le même secteur d'activité.

L'évaluation de Sonasid par les méthodes décrites ci-dessus s'explique par : (i) l'existence d'un référentiel objectif représenté par les cours boursiers et (ii), la taille du bloc d'actions, objet de la présente opération, représente une participation minoritaire n'incluant pas de prime de contrôle.

VII.2.1. Moyenne des cours

Evolution du cours boursier de Sonasid depuis son introduction en bourse

Evolution du cours boursier du titre Sonasid juillet 1996 février 2006



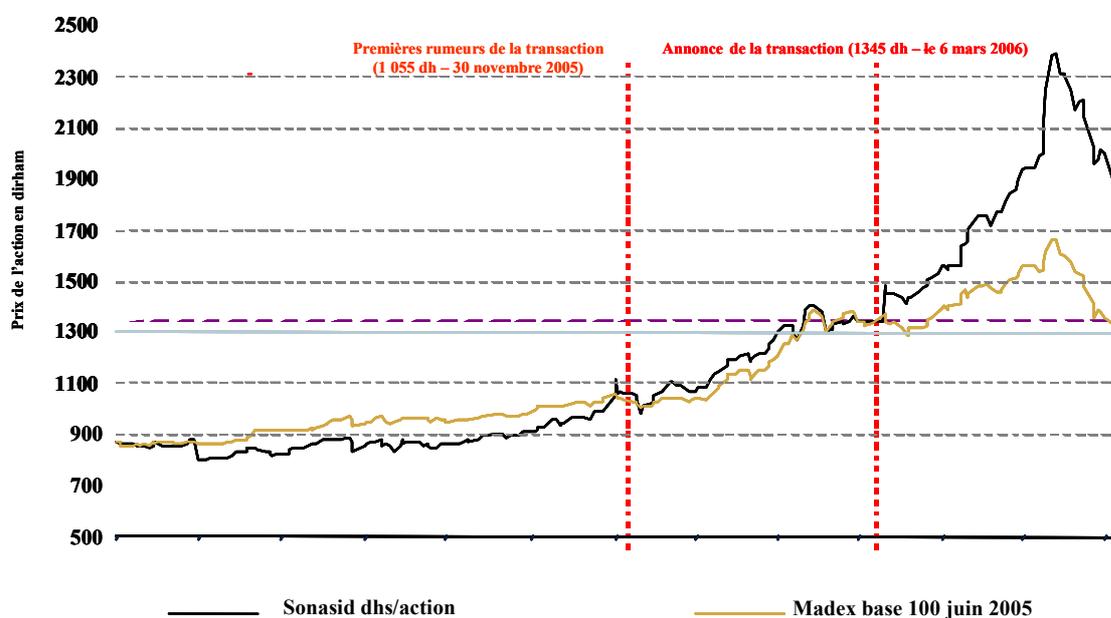
Source : Bourse de Casablanca

Le cours de bourse de Sonasid a crû de plus de 300% depuis son introduction en bourse.

L'évolution du cours de bourse de Sonasid est corrélée à la dynamique du marché marocain, et a bénéficié entre 2002 et 2004 de la forte croissance des prix mondiaux de l'acier.

Evolution du cours boursier de Sonasid depuis l'annonce de l'opération

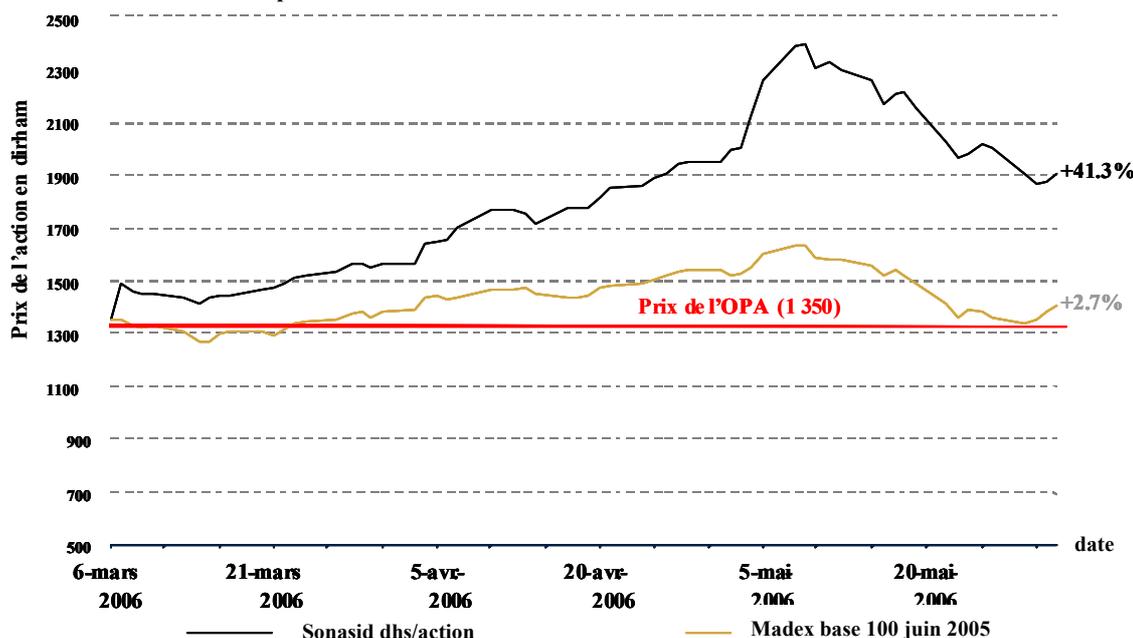
Evolution du cours boursier sur 1 an



Source : Bourse de Casablanca

Les rumeurs de prise de contrôle par Arcelor se sont traduites, à partir de novembre 2005, par une plus forte croissance du cours de bourse de la Sonasid. En effet, depuis l'annonce de la transaction, le cours a crû de 41%.

.Evolution du cours boursier depuis l'annonce de la transaction



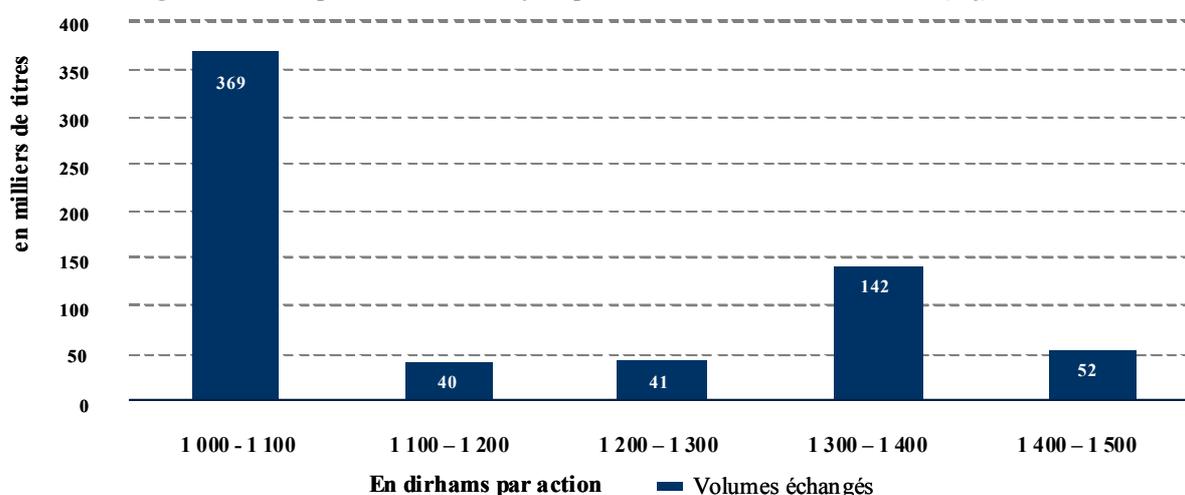
Source : Bourse de Casablanca

L'évolution du cours boursier de Sonasid constatée depuis novembre 2005 se justifie sous les effets combinés de plusieurs facteurs :

1. Un trend haussier général du marché marocain (+31,8% sur l'exercice 2006).
2. La bonne tenue des fondamentaux macro-économiques marocains et plus particulièrement la dynamique actuelle dont bénéficie le secteur BTP (initiatives gouvernementales relatives aux logements sociaux et les grands projets d'infrastructures : Port Tanger Méditerranée, autoroutes, rocade méditerranéenne, chemins de fer, extension de l'aéroport Mohamed V, grands stades...) et de manière induite les valeurs de l'indice « Bâtiments et Matériaux de Construction ».
3. Une attitude spéculative (sur une éventuelle surenchère) de l'initiateur adoptée par une catégorie d'investisseurs suite aux rumeurs et à l'annonce d'une OPA.

Volumes échangés avant et après l'annonce de la transaction

Volumes échangés à différents prix sur les 3 mois ayant précédé l'annonce de la transaction (62j)



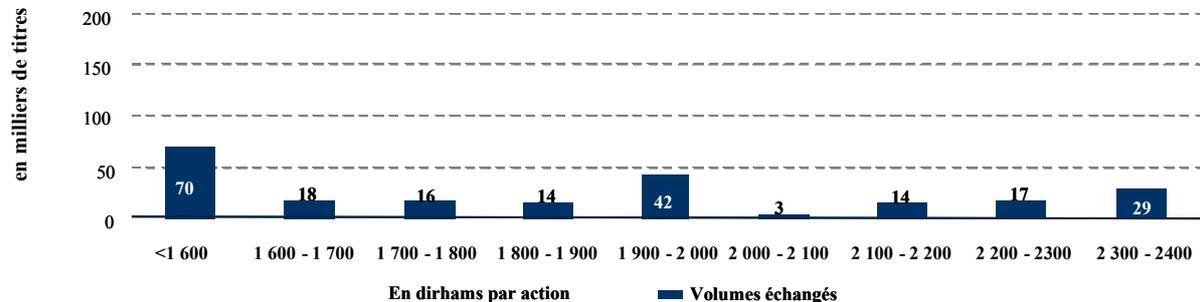
Source : Bourse de Casablanca

- Moyenne arithmétique: 1 228 dirhams par action
- Moyenne pondérée par les volumes: 1 170 dirhams par action

- Volume total sur la période: 644 000 , soit 16.5% du capital

Sur les trois mois ayant précédé l'annonce de la transaction, le plus grand nombre de transactions sur le titre Sonasid a été réalisé à un prix compris entre 1 000 et 1 100 dirhams/action.

Volumes échangés à différents prix depuis l'annonce de la transaction (62 jours de bourse)



Source : Bourse de Casablanca

- Moyenne arithmétique: 1 811 dirhams par action
- Moyenne pondérée par les volumes: 1 850 dirhams par action
- Volume total sur la période: 222 000, soit 5.7% du capital.

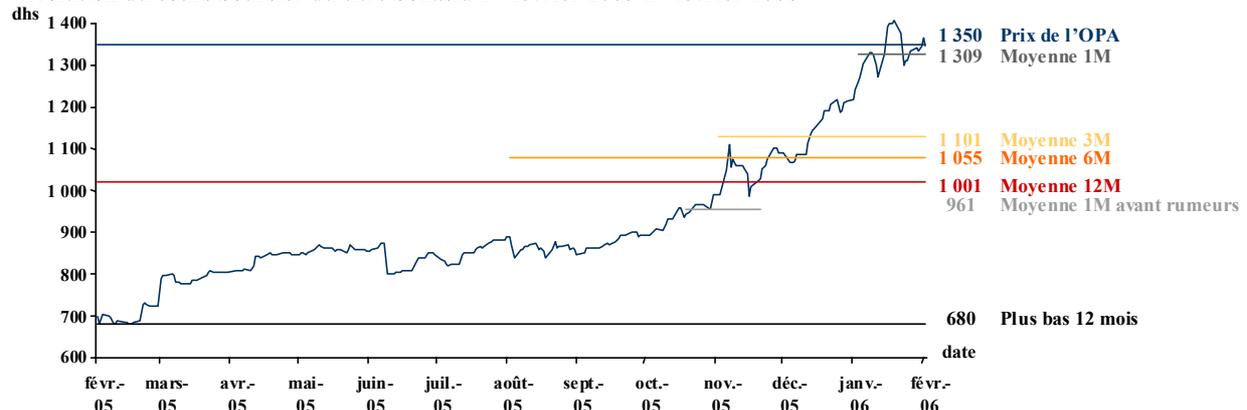
La forte croissance du cours de bourse de la Sonasid après l'annonce de la transaction est intervenue dans des volumes beaucoup plus faibles que ceux ayant précédé l'annonce de la transaction.

Prime offerte sur le cours de bourse avant l'annonce de la transaction

Le graphique ci-dessous reflète l'évolution du cours boursier de Sonasid sur 12 mois (février 2005 à février 2006) et indique les moyennes historiques du cours boursier du titre Sonasid sur cette période.

La date de référence est le 27 février 2006, date du premier jour de suspension du cours boursier de l'action Sonasid.

Evolution du cours boursier du titre Sonasid 1^{er} février 2005-27 février 2006



Source : Bourse de Casablanca

Le prix proposé de 1350 MAD/action offre une prime par rapport à des moyennes de cours boursier¹ de :

- 3,1% / moyenne 1 mois ;
- 22,6% / moyenne 3 mois ;
- 28,0% / moyenne 6 mois ;
- 34,9% / moyenne 12 mois.

¹ Date de référence 27 février 2006

VII.2.2. Multiples de valorisation boursière des sociétés du secteur (février 2006)

| Compagnies | Capitalisation boursière (en USD) | Marge 2005 | | EV/EBITDA | | | EV/EBIT | | | PER | | |
|---|--------------------------------------|------------|------|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | EBITDA | EBIT | 2005E | 2006E | 2007E | 2005E | 2006E | 2007E | 2005E | 2006E | 2007E |
| Compagnies Acier Européennes | | | | | | | | | | | | |
| Arcelor | 17 013 | 17% | 13% | 3,6x | 4,6x | 4,2x | 4,8x | 6,7x | 6,0x | 5,6x | 8,6x | 7,6x |
| Rataruukki | 3 757 | 20% | 16% | 5,3x | 7,9x | 10,9x | 6,8x | 11,7x | 19,0x | 7,9x | 13,4x | 20,9x |
| Salgitter | 3 745 | 11% | 8% | 4,3x | 5,4x | 7,9x | 6,1x | 8,7x | 8,7x | 8,0x | 12,6x | 12,8x |
| Voestalpine | 4 310 | 14% | 8% | 5,4x | 5,5x | 5,6x | 9,2x | 9,9x | 10,1x | 10,5x | 10,8x | 10,8x |
| SSAB | 3 773 | 22% | 19% | 4,9x | 8,9x | 11,6x | 5,9x | 13,5x | 19,9x | 8,1x | 17,8x | 27,0x |
| Corus | 4 890 | 10% | 8% | 4,3x | 6,8x | 5,6x | 5,7x | 11,4x | 9,6x | 5,8x | 11,6x | 10,0x |
| Moyenne Acier Europe ⁽¹⁾ | | 16% | 12% | 4,6x | 6,5x | 5,8x | 6,4x | 10,3x | 12,2x | 7,7x | 12,5x | 14,9x |
| Compagnies Acier Marchés Emergents | | | | | | | | | | | | |
| Posco | 18 088 | 34% | 27% | 2,6x | 3,3x | 3,7x | 3,3x | 4,6x | 5,3x | 4,1x | 5,5x | 6,2x |
| China Steel | 7 978 | 36% | 31% | 3,5x | 4,6x | 4,0x | 4,0x | 5,9x | 4,9x | 5,8x | 7,9x | 6,5x |
| Baoshan Iron & Steel | 9 008 | 26% | 19% | 2,8x | 2,8x | 2,1x | 3,8x | 3,3x | 2,9x | 5,6x | 5,3x | 4,4x |
| Maashan Iron & Steel | 1 417 | 18% | 11% | 2,4x | 2,5x | 2,3x | 4,1x | 6,8x | 6,1x | 3,7x | 4,6x | 9,2x |
| Mital Steel South Africa | 4 546 | 34% | 31% | 3,0x | 3,3x | 4,5x | 3,2x | 3,9x | 5,8x | 5,6x | 6,2x | 8,8x |
| Tata Iron & Steel | 4 656 | 42% | 38% | 3,9x | 4,1x | 4,0x | 4,2x | 4,6x | 4,5x | 5,3x | 5,7x | 5,6x |
| Erdemir | 3 063 | 22% | 12% | 4,4x | 4,5x | 7,5x | 8,2x | 11,9x | 26,9x | 7,2x | 8,9x | 20,4x |
| Usiminas | 5 275 | 43% | 36% | 2,6x | 3,5x | 4,2x | 3,1x | 4,3x | 4,6x | 3,3x | 5,2x | 5,7x |
| CSN | 6 376 | 39% | 33% | 3,0x | 3,1x | 5,4x | 3,5x | 3,7x | 6,8x | 5,0x | 5,1x | 9,0x |
| Severstal | 5 187 | 32% | 27% | 2,6x | 3,6x | 4,6x | 3,1x | 4,7x | 5,9x | 3,9x | 5,9x | 7,3x |
| Moyenne Acier Marchés Emergents ⁽¹⁾ | | 33% | 27% | 3,1x | 3,5x | 4,2x | 4,1x | 5,4x | 5,2x | 5,0x | 6,0x | 8,3x |
| Compagnies Acier Amérique du Nord | | | | | | | | | | | | |
| US Steel | 5 846 | 14% | 11% | 3,9x | 5,5x | 6,3x | 5,1x | 8,0x | 8,1x | 5,5x | 9,2x | 8,1x |
| Nucor | 11 197 | 19% | 16% | 4,9x | 6,0x | 7,6x | 5,8x | 7,9x | 10,1x | 10,5x | 14,4x | 15,7x |
| Moyenne Acier Amérique du Nord ⁽¹⁾ | | 16% | 13% | 4,4x | 5,8x | 7,0x | 5,4x | 8,0x | 9,1x | 8,0x | 11,8x | 11,9x |
| Compagnies Acier Asie Pacifique | | | | | | | | | | | | |
| Bluescope | 3 726 | 19% | 16% | 3,4x | 4,1x | 4,8x | 4,2x | 5,3x | 6,7x | 5,2x | 6,9x | 9,6x |
| Nippon Steel | 25 106 | 17% | 12% | 6,6x | 6,1x | 6,2x | 9,2x | 9,5x | 9,4x | 10,8x | 11,1x | 10,8x |
| JFE Holdings | 20 684 | 22% | 16% | 6,3x | 6,8x | 7,3x | 8,6x | 9,6x | 10,3x | 9,0x | 9,2x | 9,9x |
| Moyenne Acier Asie Pacifique ⁽¹⁾ | | 19% | 15% | 5,4x | 5,7x | 6,1x | 7,3x | 8,1x | 8,8x | 8,3x | 9,1x | 10,1x |
| Multinationales | | | | | | | | | | | | |
| Mittal Steel ⁽²⁾ | 19 958 | 19% | 17% | 4,5x | 4,8x | 4,8x | 5,2x | 5,6x | 5,5x | 5,9x | 6,8x | 7,0x |
| Moyenne globale ⁽¹⁾ | | 24% | 19% | 4,0x | 4,9x | 5,1x | 5,3x | 7,3x | 8,1x | 6,5x | 8,8x | 10,6x |

Données sectorielles février 2006 - Source : HSBC Londres

Moyenne excluant les valeurs négatives ainsi que les multiples non significatifs : PER > 30x, EV/EBIT > 20x et EV/EBITDA > 10x

Consolidation des comptes Mittal Steel - ISG à partir du mois d'avril 2005 agrégés des données financières ISG sur l'année fiscale 2005

La méthode d'évaluation par les multiples boursiers est une approche comparative fondée sur la capitalisation de différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de Sonasid les multiples observés sur un échantillon de sociétés du même secteur dans les pays émergents.

Les multiples ci-dessus calculés, sont issus d'un échantillon d'entreprises cotées appartenant au même secteur d'activité que Sonasid dans les pays émergents.

Synthèse des multiples boursiers

Multiples EV / EBITDA calculés au moment de l'annonce du rapprochement entre Arcelor et Sonasid (au 24/02/2006)

| | | 2005e | 2006e | 2007e |
|---------|----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Moyenne | Marchés Emergents * | 3,1x | 3,5x | 4,2x |
| | Europe | 4,6x | 6,5x | 5,8x |
| | North America | 4,4x | 5,8x | 7,0x |
| | Asia | 5,5x | 5,7x | 6,1x |
| | Global | 4,0x | 4,9x | 5,1x |

Multiples EV / EBITDA calculés au moment du closing de l'opération (cours du 31/05/06)

| | | 2005e | 2006e | 2007e |
|---------|----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Moyenne | Marchés Emergents * | 4,2x | 4,7x | 4,4x |
| | Europe | 5,3x | 5,7x | 5,7x |
| | North America | 5,8x | 5,3x | 6,3x |
| | Asia | 5,9x | 6,4x | 6,5x |
| | World | 4,9x | 5,2x | 5,2x |

* A noter qu'en moyenne, la valorisation boursière des sociétés sidérurgiques des pays émergents ressort à un multiple moyen inférieur compte tenu du risque pays spécifique, et ce malgré une rentabilité supérieure

L'annonce de l'opération Arcelor/Mittal a conduit à un re-rating global du secteur.

Le multiple moyen de valorisation boursière des sociétés du secteur (EV/EBITDA 2005) est ainsi passé de 4,0x en février à 4,9x au 31.05.2006.

La valorisation boursière des sociétés sidérurgiques des pays émergents ressort au 31.05.2006 à un multiple moyen de 4,2x EBITDA 2005, contre 3,1x en février 2006.

L'approche de valorisation a retenu le multiple d'EBITDA (EV/EBITDA). Ce dernier permet de prendre en compte la capacité bénéficiaire d'exploitation des différentes entreprises sélectionnées, hors charges et produits non récurrents et hors prélèvements. Ce multiple permet de définir une rentabilité normative récurrente d'exploitation. Toutefois il est à souligner que, le secteur de l'acier s'inscrit dans un contexte haussier, impactant de manière favorable la performance d'exploitation de Sonasid au titre de l'exercice 2005.

Les multiples de valorisation boursière EV/EBITDA induits en 2005 se présentent comme suit :

| | EV/EBITDA | Prix par action induit pour Sonasid (en Dh) | Prime de prix offerte par rapport au prix induit (en %) |
|-------------------------------------|-----------|---|---|
| Moyenne Pays Emergents février 2006 | 3,1x | 873 | 54,6% |
| Moyenne Pays Emergents mai 2006 | 4,2x | 1 145 | 17,9% |
| Transaction | 5,0x | 1 350 | na |

Au 31 mai 2005, les marchés boursiers valorisent les sociétés du secteur à un multiple moyen de 4,9x EBITDA 2005E.

A la même date, la **valorisation boursière des sociétés sidérurgiques des pays émergents** ressort à un multiple moyen inférieur : **4,2x EBITDA 2005^E** compte tenu du risque pays spécifique, et malgré une rentabilité supérieure.

L'application des multiples de valorisation boursière des sociétés du même secteur à l'EBITDA 2005 pour Sonasid a pour résultat une valorisation de Sonasid dans une fourchette allant de **873 à 1 145 dirhams par action**.

Le prix proposé pour l'Offre ressort à une prime comprise entre 17,9% et 54,6% sur cette valorisation de multiples.

Le prix proposé valorise la société sur un multiple supérieur de 17,9% au multiple moyen des sociétés sidérurgiques d'autres pays émergents, alors que la société n'a pas d'avantage compétitif décisif dans un marché en voie de déréglementation.

En effet :

- le **prix des produits longs au Maroc est supérieur de 50%** au prix des produits comparables dans les pays non protégés de la zone des pays émergents, cet avantage ne pouvant être maintenu après la baisse des protections douanières ;
- dans un métier capitalistique de volume, **Sonasid a une taille relativement limitée** (1% du CA et 3,3% du volume de production d'Arcelor) ;
- Sonasid ne **dispose pas d'avantage compétitif** particulier sur le coût des trois principaux facteurs de production : **approvisionnement en matière première, énergie et main d'œuvre**.

En définitive, le prix de 1 350 dirhams par action représente :

- une **prime de 17,9% par rapport à des benchmarks de pays émergents** et,
- un multiple EV/EBITDA de 5,0x (vs 4,2x pour les pays émergents) par rapport à l'EBITDA 2005 de Sonasid.

VII.3. Méthodes d'évaluation écartées

VII.3.1. Méthode Discounted Cash Flow

La méthode d'évaluation par actualisation de flux futurs a été écartée car cette méthode inclue une prime de contrôle et s'applique à des transactions portant sur des blocs majoritaires.

VII.3.2. Méthode Patrimoniale

L'évaluation de Sonasid n'a pas été établie sur la base d'une méthode patrimoniale étant donné que la société dispose de perspectives futures de rentabilité.

La méthode patrimoniale consiste à évaluer séparément les différents actifs et engagements de l'entreprise (somme des parties). Cette méthode trouve à s'appliquer dans un contexte de désinvestissement et de liquidation des actifs afin de procurer une meilleure allocation des ressources.

VII.3.3. Transactions comparables

Les acquisitions de sociétés du secteur réalisées avant le second semestre 2005 ne sont pas représentatives de la situation actuelle du marché de l'acier et n'ont donc pas été prises en compte pour évaluer Sonasid aujourd'hui.

L'examen des principales transactions intervenues au second semestre 2005 et début 2006 fait ressortir les points suivants:

- **Création d'Arcelor Brasil** : valorisation dans le cadre de la « merger of shares » entre Belgo (produits longs au carbone) et CST (produits plats au carbone), deux sociétés déjà contrôlées par Arcelor. Le regroupement au sein d'Arcelor Brasil des activités brésiliennes d'Arcelor n'est pas une opération comparable à l'acquisition de Sonasid ;

- **Acquisition du producteur turc Erdemir** par le fond de pension turc Oyak : cette opération n'a pas été prise en compte en raison du contexte de la transaction (enchères) et de la réglementation boursière locale (pas d'obligation de lancer une offre sur l'intégralité du capital après la prise de contrôle) ;
- **Acquisition de Kryvorizstal par Mittal Steel** : cette opération n'a pas été prise en compte du fait du peu d'information disponible et de l'absence de consensus ;
- **Acquisition de Dofasco par Arcelor** : cette opération n'a pas été retenue car Dofasco, qui est une société de produits plats au carbone possédant également d'importants actifs miniers, n'est pas comparable à Sonasid.

Aucune des transactions récentes analysées n'est donc véritablement comparable à la transaction proposée.

VII.4. Synthèses des valorisations

| Méthodes de valorisation | Prix de l'action Sonasid en dirhams | Primes induites offertes au marché |
|---|-------------------------------------|------------------------------------|
| Moyenne des cours* | | |
| 3 mois | 1 101 | 22,6% |
| 6 mois | 1055 | 28,0% |
| 12 mois | 1001 | 34,9% |
| Comparables boursiers | | |
| Benchmark Pays Emergents février 2006 | 873 | 54,6% |
| Benchmark Pays Emergents mai 2006 | 1 145 | 17,9% |
| Transaction de référence Opération de transfert des titres Sonasid | 1 350 | 0% |

* Date de référence : 27 février 2006

La valorisation objective de l'action Sonasid ressort dans la fourchette : **873 - 1 145 dirhams**.

Sur cette base, le prix de 1 350 dirhams par action offert au marché constitue une prime significative de **17,9% à 54,6%**.

VIII. FRAIS DE TRANSACTION

Tous les frais de courtage et d'intermédiation relatifs à la présente offre, incluant les commissions prélevées par la société de Bourse de Casablanca et le dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les actionnaires de Sonasid apportant leurs actions à l'OPA, demeureront à leur charge.

Le détail des commissions² applicables au moment de la transaction, à payer par les apporteurs d'actions Sonasid se présente comme suit :

| | Commission Hors TVA |
|-------------------------|---------------------|
| Société de bourse | 0,6% |
| Bourse de Casablanca | 0,1% |
| Dépositaire des actions | 0,2% |

² Ces commissions ont été communiquées par la Bourse de Casablanca et s'entendent hors TVA

IX. CONSEILLER ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

| | |
|--|--|
| Conseiller et coordinateur global | Attijari Finances Corp 163, boulevard Hassan II - Casablanca |
| Organisme chargé de l'intermédiation | Attijari Intermédiation 163, boulevard Hassan II - Casablanca |
| Etablissement assurant le service financier de l'émetteur | Attijariwafa bank 2, Boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca |

X. MODALITES DE PARTICIPATION A L'OFFRE

L'Offre sera ouverte le 24 juillet 2006 et sera close le 28 juillet 2006. Elle aura lieu sur une durée de cinq jours ouvrables.

La présente OPA s'adresse à tous les détenteurs des actions Sonasid, sans aucune limitation.

Les actionnaires souhaitant apporter leurs actions Sonasid à l'Offre devront remettre à Attijari Intermédiation, dans les formes et conformément aux points ci-dessous :

- un ordre de vente ;
- une attestation de blocage des titres (fournie par le dépositaire des titres) ;
- un justificatif d'identité.

XI. CALENDRIER DE L'OPERATION

| Ordres | Etapes | Délais |
|--------|---|-----------------------|
| 1 | Réception du dossier complet | 05/07/2006 |
| 2 | Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'OPA | 13/07/2006 |
| 3 | Réception de la Note d'information visée par le CDVM | 14/07/2006 |
| 4 | Publication de l'avis au Bulletin de la cote | 17/07/2006 |
| 5 | Ouverture de la durée de l'Offre Publique d'Achat | 24/07/2006 |
| 6 | Clôture de la durée de l'Offre Publique d'Achat | 28/07/2006 |
| 7 | Réception des fichiers des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca | 31/07/2006 à 12h00 |
| 8 | Centralisation et consolidation des ordres d'apports de titres par la Bourse de Casablanca | 01/08/2006 |
| 9 | Traitement des ordres d'apports de titres | 02/08/2006 |
| 10 | Envoi d'un état récapitulatif des ordres d'apports de titres au CDVM | 03/08/2006 |
| 11 | Suite du CDVM sur l'OPA (positive ou sans suite) | 04/08/2006 à 12h00 |
| 12 | Annonce, au Bulletin de la cote, dans le cas où le CDVM déclarerait l'opération sans suite | 04/08/2006 |
| 13 | Remise, par la Bourse de Casablanca, des résultats l'Offre Publique d'Achat à Attijari Intermédiation | 07/08/2006 à 12h00 |
| 14 | - Annonce des résultats de l'OPA - Enregistrement des transactions relatives à l'OPA | 08/08/2006 |
| 15 | Règlement / Livraison des titres objet de l'OPA | 11/08/2006 |
| 16 | Prélèvement des commissions de centralisation et d'enregistrement | 15/08/2006 |

* Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

XII. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

XII.1. Remise des ordres de vente

Les actionnaires désirant participer à la présente Offre Publique d'Achat sont invités à remettre à Attijari Intermédiation du lundi 24 juillet au vendredi 28 juillet 2006 inclus, un ordre de vente conforme au modèle mis à leur disposition par la société de bourse.

Les ordres de ventes peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la période de l'offre.

XII.2. Attestation de blocage

Une attestation de blocage des actions devra être jointe à l'ordre de vente par les actionnaires apportant leurs actions.

L'attestation de blocage devra être fournie par les établissements dépositaires des titres. Cette attestation de blocage devra comporter notamment :

- le numéro de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques ;
- le numéro d'inscription au registre du commerce pour les personnes morales ou tout autre document permettant de justifier l'identité de la personne morale ;
- les coordonnées bancaires identifiant le compte qui sera crédité du produit de l'apport dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat.

Le blocage des actions sera effectif à partir de la date de présentation des actions à l'offre jusqu'à la date de règlement livraison. Il sera irrévocable dès clôture de l'offre.

XII.3. Identification des apporteurs d'actions

Les personnes physiques ou morales désirant céder leurs actions dans le cadre de la présente OPA devront décliner leur catégorie d'actionnaire en présentant les pièces suivantes :

| | |
|--|---|
| Personnes physiques marocaines résidentes | Photocopie de la carte d'identité nationale |
| Personnes physiques marocaines résidentes à l'Etranger | Photocopie de la carte d'identité nationale |
| Personnes physiques résidentes non marocaines | Photocopie de la carte de résident |
| Personnes physiques non-résidentes et non marocaines | Photocopie des pages de passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document |
| Personnes morales marocaines hors OPCVM | Modèle des inscriptions au registre du commerce : - Pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal - Pour les SICAV, le modèle de l'inscription au registre du commerce |
| Personnes morales non-résidentes | Tout document faisant foi dans le pays d'origine |
| OPCVM | Photocopie de la décision d'agrément |
| Enfants mineurs | Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant |

Les actionnaires pourront apporter leurs actions par l'intermédiaire d'un tiers, à condition que celui-ci présente une procuration dûment signée et légalisée.

XIII. MODALITES DE REGLEMENT LIVRAISON

XIII.1. Modalité de centralisation

Attijari Intermédiation devra remettre à la Bourse de Casablanca, contre accusé de réception, et sous forme de disquettes informatiques ou clés USB, les fichiers des ventes, et ce, au plus tard, le lundi 31 juillet 2006 à 12h00.

La Bourse de Casablanca procèdera par la suite à la consolidation des différents fichiers vendeurs, et au rejet de certaines ventes du fichier global en cas de vente non conforme, et à l'allocation à NSI des actions cédées dans le cadre de la présente Opération.

XIII.2. Enregistrement des opérations de bourse

Sur la base des actions présentées, l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions relatives à l'OPA de Sonasid sera effectué le mardi 8 août 2006 par la société de bourse Attijari Intermédiation pour les achats et par Attijari Intermédiation et les autres sociétés de bourse pour les ventes.

XIII.3. Date de règlement / livraison

Les opérations de règlement / livraison auront lieu concomitamment le vendredi 11 août 2006.

XIV. RESULTAT DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au bulletin de la cote de la Bourse de Casablanca et par Attijari Finances Corp. dans le journal l'Economiste le mardi 8 août 2006.

XV. CARACTERISTIQUES DU TITRE

| | |
|---------------------------|---------------------------------------|
| Libellé | Sonasid |
| Ticker | SID |
| Code valeur | 1 300 |
| Compartiment | Premier |
| Type de cotation | Continue |
| Secteur d'activité | Bâtiment et Matériaux de Construction |

Source : Bourse de Casablanca

XVI. FISCALITE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XVI.1. Actionnaires personnes physiques résidentes

XVI.1.1. Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 75 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 10%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

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

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions ; réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 DH ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs ;

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

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

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

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;

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

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

XVI.1.2. Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

XVI.2. Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

XVI.2.1. Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca sont imposables en totalité.

Par dérogation aux dispositions de l'article 163-I du livre d'assiette et de recouvrement institué par l'article 6 de la loi de finances n° 35-05 pour l'année 2006, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui, procèdent à des cessions de titres de participation bénéficient, pour une période de deux ans allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieure à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
- 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieure à 4 ans.

XVI.2.2. Imposition des dividendes

Personnes morales résidentes passibles de l'IS

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

Personnes morales résidentes passibles de l'IR

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVI.3. Actionnaires personnes physiques non résidentes au Maroc

XVI.3.1. Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserves de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XVI.3.2. Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques non résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%. Ce taux peut être réduit par une convention fiscale, s'il y a lieu, signée entre le Maroc et le pays de résidence du bénéficiaire

XVI.4. Actionnaires personnes morales non résidentes

XVI.4.1. Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions réalisées par des personnes morales non résidentes au titre des actions cotées en bourse sont exonérés de l'impôt au Maroc conformément aux dispositions de l'article 6-I-A-10° du Livre d'Assiette et de Recouvrement.

XVI.4.2. Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%. Ce taux peut être réduit par une convention fiscale, s'il y a lieu, signée entre le Maroc et le pays de résidence du bénéficiaire.

XVII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais légaux et administratifs relatifs à l'opération sont à la charge de NSI et sont estimés à près de 0,25% du montant de l'opération.

PARTIE III : APERÇU DU SECTEUR DE L'ACIER AU MAROC

I. BREF APERÇU DU MARCHÉ INTERNATIONAL DE L'ACIER

Le marché international des produits sidérurgiques se caractérise par la fragmentation de l'offre. Les dix premiers producteurs sidérurgiques ne représentent que près de 1/3 de la production mondiale en 2005.

De manière générale, le marché se caractérise par :

- une inadéquation entre l'offre et la demande ;
- des coûts de production inégaux de par le monde ;
- l'apparition de nouveaux acteurs en provenance des pays émergents (Turquie, Chine, Inde).

La concurrence porte principalement sur les coûts de production, la qualité des produits, leur valeur ajoutée, la gamme des produits et des services offerts, les prix de vente, la réputation, l'expérience, et les innovations technologiques.

I.1. Évolution de la production mondiale de l'acier

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la production mondiale d'acier brut sur la période 2002-2005 :

| En millions de tonnes | 2003 | 2004 | Var. 03/04 | 2005 | Var. 05/04 |
|-------------------------------------|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| MONDE (**) | 969,1 | 1 066,5 | 10,1% | 1 129,4 | 5,9% |
| EUROPE | 319,4 | 338,6 | 6,0% | 331,5 | -2,1% |
| <i>Dont UE 25</i> | <i>184,0</i> | <i>193,4</i> | <i>5,1%</i> | <i>186,5</i> | <i>-3,6%</i> |
| <i>Dont CEI(***)</i> | <i>106,2</i> | <i>113,1</i> | <i>6,5%</i> | <i>112,9</i> | <i>-0,2%</i> |
| AMÉRIQUE DU NORD ET CENTRALE | 126,2 | 134,0 | 6,2% | 127,0 | -5,2% |
| <i>Dont Etats Unis</i> | <i>93,7</i> | <i>99,7</i> | <i>6,4%</i> | <i>93,9</i> | <i>-5,8%</i> |
| AMÉRIQUE DU SUD | 43,0 | 45,9 | 6,7% | 45,3 | -1,3% |
| <i>Dont Brésil</i> | <i>31,1</i> | <i>32,9</i> | <i>5,8%</i> | <i>31,6</i> | <i>-4,0%</i> |
| ASIE | 442,4 | 508,7 | 15,0% | 583,8 | 14,8% |
| <i>Dont Chine</i> | <i>222,4</i> | <i>280,5</i> | <i>26,1%</i> | <i>349,4</i> | <i>24,6%</i> |
| <i>Dont Japon</i> | <i>110,5</i> | <i>112,7</i> | <i>2,0%</i> | <i>112,5</i> | <i>-0,2%</i> |
| AUTRES PAYS | 38,1 | 39,3 | 3,1% | 41,8 | 6,4% |

Source : Arcelor, Chiffres estimés IISI, janvier 2006

(**) Monde = 61 pays représentant 98% de la production d'acier brut

(***) CEI = Russie, Ukraine, Biélorussie, Moldavie, Kazakhsta, Ouzbékistan

Au cours de l'année 2005, la production mondiale d'acier brut s'est élevée à 1 129,4 millions de tonnes, en progression de 6,0% par rapport à 2004.

L'essentiel de cette hausse est le fait des sidérurgistes chinois, dont la production s'est accrue de 24,6% pour atteindre 349,4 millions de tonnes, soit 31% de la production mondiale, contre 26,3% en 2004.

Une hausse de plus faible ampleur est également constatée en Inde (+16,7%), l'Asie produisant désormais la moitié de l'acier mondial, et ce, malgré la stabilité de l'apport japonais. Dans le même temps, les sidérurgistes européens et nord-américains diminuaient leurs volumes de production de respectivement 3,6 et 5,3%. En effet, en Europe (UE25) et en Amérique du Nord, après une année 2004 marquée par un fort stockage lié à des anticipations de hausse de prix, l'année 2005 s'est caractérisée par un phénomène de déstockage. Ce déstockage a eu comme conséquence une baisse significative des prix sidérurgiques spots en fin de premier semestre. Les producteurs européens et nord américains décidèrent de baisser les niveaux de production d'acier afin de stabiliser les prix spots régionaux.

I.2. Les principaux producteurs d'acier

Les principaux producteurs d'acier en 2005 se présentent comme suit :

| Rang 2005 | Compagnie | Pays | Production en million de tonnes |
|---------------|---|--------------|---------------------------------|
| 1 | Mittal Steel* | Pays Bas | 63 |
| 2 | Arcelor** | Luxembourg | 55 |
| 3 | Nippon Steel | Japon | 32 |
| 4 | POSCO | Corée du Sud | 31 |
| 5 | JFE Holding | Japon | 30 |
| 6 | Baosteel | Chine | 24 |
| 7 | US Steel | Etats Unis | 20 |
| 8 | Corus | Royaume Uni | 18 |
| 9 | Nucor | Etats Unis | 18 |
| 10 | ThyssenKrupp | Allemagne | 17 |
| Top 10 | % DE LA PRODUCTION MONDIALE 2005 | - | 27,3% |

Source : IISI et ISSB

*y inclus ISG

**y inclus CST et Dofasco

Répartition des principaux producteurs d'acier



Source : HSBC Corporate, Investment Banking and Markets

II. LE MARCHE MAROCAIN DES PRODUITS D'ACIERS LONGS

Avant propos :

Le secteur de la sidérurgie au Maroc comprend trois catégories de produits :

- Les **produits longs** constitués par le rond à béton (bâtiments et travaux publics), le fil machine (agriculture et quincaillerie), les laminés marchands (cornières, carrés, etc...) et les barres (industries diverses).
- Les **produits plats** constitués par les tôles (industrie automobile, naval et aéronautique).
- Les **tubes et tuyaux** utilisés pour les canalisations, les pipe-lines et les gazoducs (industries diverses).

Le secteur de l'acier est vital pour l'économie nationale. En effet plusieurs secteurs de l'économie nationale dépendent directement du niveau et de la qualité des aciers produits ou importés au Maroc, il

s'agit notamment du secteur de la construction, de la production automobile et mécanique, de l'emballage, de l'électroménager.

Les principaux intervenants sur le marché des produits d'aciers longs sont : Sonasid, Univers Acier et Sometal.

Sonasid intervient exclusivement sur le marché des produits longs. Par conséquent les marchés des produits plats, des tubes et tuyaux ne sont pas abordés dans la présente Note d'Information.

II.1. Cadre réglementaire

Le secteur de la sidérurgie bénéficie du régime de protection douanière permettant la commercialisation de ronds à béton et de fils machines à des conditions compétitives vis à vis des produits importés.

Les produits finis sidérurgiques importés sont assujettis à des droits de douanes et à un prélèvement fiscal à l'importation.

Les produits semi-finis tels la billette et la ferraille sont également soumis à des droits de douanes.

Le tableau ci-après détaille les droits de douanes en vigueur (y compris PFI) au cours des années 2004, 2005 et 2006.

| Origine Produits (RAB et FM) | Taux appliqués en 2004 | Taux appliqués en 2005 | Taux appliqués en 2006 |
|--|------------------------|--|---|
| Union Européenne | 40,25% | 35,25% | 30,25% |
| Hors Union Européenne | 50,25% | 50,25% | 50,25% |
| Turquie | 50,25% | 50,25% | 40,25% |
| USA | 50,25% | 50,25% | 30,25% |
| Égypte | 50,25% | RAB : 50,25% FM : 25,25% LM : 25,25% | RAB : 50,25% * FM : 25,25%* LM : 25,25%* |
| Accord quadripartite : Égypte- Tunisie - Jordanie - Maroc | 50,25% | 50,25% | 0%* |

Source : Sonasid

* dans le cas où l'accord quadripartite est ratifié par la Maroc

Les droits de douane sur les produits sidérurgiques longs en provenance de l'Union Européenne sont en vigueur jusqu'en 2012. Dans le cadre de l'accord de libre-échange, ces droits de douanes sont revus à la baisse de 5% chaque année jusqu'à leur annulation en 2012.

Par ailleurs les droits de douanes appliqués aux importations de billettes et ferraille se détaillent comme suit :

- Provenance Union Européenne : 0,25% ;
- Provenance Hors Union Européenne : 0,75%.

En ce qui concerne le prélèvement fiscal à l'importation, il est de 2,5% sur les produits demi-finis (billettes importées) et de 15% sur les produits finis.

Parmi les différentes autorités de contrôle et de réglementation de l'acier au Maroc, il convient de citer le bureau des Normes Marocaines (NM), qui vérifie en aval si les produits d'acier utilisés dans la construction répondent aux standards et normes Marocaines.

II.2. Évolution du marché.

Le marché marocain des produits longs représente en 2005 près de 1 159 000 tonnes. L'évolution de la consommation apparente du marché en tonnage sur la période 2003-2005 se présente comme suit :

| En Tonnes | 2003 | 2004 | 2005 | TCAM 2003-2005 |
|---|----------------|------------------|------------------|-------------------|
| Evolution de la consommation apparente | 986 949 | 1 083 721 | 1 158 994 | 8,4% |

Source : Sonasid

Sur la période 2003-2005, le marché national de l'acier long a enregistré une croissance annuelle moyenne de près de 8,4%.

II.3. Segmentation du marché

Le marché marocain des produits sidérurgiques longs se compose de trois catégories de produits :

- les ronds à béton ;
- les fils machines ;
- les laminés marchands.

II.3.1. Les ronds à béton

Les ronds à béton constituent le principal produit sidérurgique long commercialisé au Maroc. Les ronds à béton sont utilisés pour les armatures de constructions en béton armé, les armatures passives, les panneaux de treillis soudés...

Les ronds à béton représentent près de 76% des ventes en tonnage du marché des produits d'aciers longs au Maroc en 2005.

Le segment des ronds à béton progresse en moyenne de 8,9% sur la période 2003-2005. Les ventes de ronds à béton sont corrélées à celles du ciment (coefficient de corrélation de 98,9% sur la période 2003-2005), comme le montre le tableau ci-dessous :

| En Tonnes | 2003 | 2004 | 2005 | TCAM 2003-2005 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| Evolution du marché RAB | 746 810 | 842 654 | 886 000 | 8,9% |
| Evolution du marché du ciment | 9 277 000 | 9 796 000 | 10 200 000 | 4,9% |

Source : Sonasid, rapports annuels Bank Al Maghrib

Le dynamisme de la consommation de ronds à béton est lié à celui du secteur des BTP. Au cours des trois dernières années, le secteur des BTP est marqué par une augmentation des cadences de réalisation des projets de logements et d'infrastructures (100 000 logements sociaux, villes satellites, urbanisation des provinces du Sud, stations touristiques, autoroutes, barrages, stades, voies ferrées...).

En 2005, les volumes de rond à béton importés représentent près de 1,4% de la consommation nationale apparente (ventes nationales) soit 12 484 tonnes.

Le tableau ci-après détaille la part des importations des ronds à béton par rapport à la consommation nationale apparente :

| En Tonnes | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Consommation National Apparente en RAB | 746 810 | 842 654 | 886 000 |
| Import de RAB | 30 613 | 4 616 | 12 484 |
| Taux importation/consommation | 4,1% | 0,5% | 1,4% |

Source : Sonasid

Le tableau ci-après présente la part de marché nationale des différents acteurs sur le segment du RAB au cours de la période 2003-2005 :

| En Tonnes | 2003 | PDM 03 | 2004 | PDM 04 | 2005 | PDM 05 |
|----------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Sonasis | 703 607 | 94,2% | 702 218 | 83,3% | 748 645 | 84,5% |
| Univers Acier | - | | 59 350 | 7,0% | 96 624 | 10,9% |
| Sométal | 12 589 | 1,8% | 9 248 | 1,2% | 9 836 | 1,2% |
| Importation | 30 613 | 4,1% | 4 616 | 0,4% | 12 484 | 1,4% |
| Informel (estimation) | nd | - | 67 222 | 8,0% | 18 411 | 2,1% |
| Total Marché National RAB | 746 810 | 100,0% | 842 654 | 100,0% | 886 000 | 100,0% |

Source : Sonasis

II.3.2. Les laminés marchands

Les laminés marchands sont utilisés pour les constructions mécaniques comme pour la fabrication de vis, rivets, boulons, goujons, axes, ainsi que les structures en charpente métallique. Les laminés marchands peuvent être de section ronde ou carrée, de forme plate, angulaire ou encore de « U ».

Les laminés marchands représentent près de 13,8% des ventes en tonnage réalisées sur le marché national des produits d'acier longs en 2005. Le segment des laminés marchands est issu essentiellement de l'import, le seul producteur national est la Sonasis avec environ 7% de PDM.

Le segment des laminés marchands progresse en moyenne annuelle de 3,6% sur la période 2003-2005.

Le tableau ci-après détaille la part des importations de laminés marchands par rapport à la consommation nationale apparente en laminés marchands :

| En Tonnes | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|
| Consommation National Apparente en LM | 149 000 | 153 000 | 160 000 |
| Import de LM | 140 968 | 126 371 | 149 331 |
| Taux importation/consommation | 94,6% | 82,6% | 93,3% |

Source : Sonasis

Le tableau ci-après présente la part de marché nationale des différents acteurs sur le segment du LM au cours de la période 2003-2005 :

| En Tonnes | 2003 | PDM 03 | 2004 | PDM 04 | 2005 | PDM 05 |
|---------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Sonasis | 8 032 | 5,4% | 26 629 | 17,4% | 10 669 | 6,7% |
| Importation | 140 968 | 94,6% | 126 371 | 82,6% | 149 331 | 93,3% |
| Total Marché National LM | 149 000 | 100,0% | 153 000 | 100,0% | 160 000 | 100,0% |

Source : Sonasis

II.3.3. Les fils machines

Les fils machines sont utilisés pour la fabrication de ressorts, de câbles en aciers, de fils barbelés, de goupilles, de précontraintes, de pointes, d'agrafes, de vis, de boulons, de treillis soudés et de clous. Le secteur de l'agriculture est l'un des principaux débouchés.

Les fils machines représentent en 2005 près de 9,7% des ventes en tonnages réalisées sur le marché national des produits d'acier longs.

Le segment des fils machines progresse en moyenne annuelle de 11,3% sur la période 2003-2005.

Le tableau ci-après détaille la part des importations de fils machines par rapport à la consommation nationale apparente en fils machines :

| En Tonnes | 2003 | 2004 | 2005 |
|--|---------------|---------------|----------------|
| Consommation National Apparente en FM | 91 139 | 88 067 | 112 994 |
| Import de FM | 28 295 | 17 424 | 38 051 |
| Taux importation/consommation | 31,0% | 19,8% | 33,7% |

Source : Sonasid

Le tableau ci-après présente la part de marché nationale des différents acteurs sur le segment du FM au cours de la période 2003-2005 :

| En Tonnes | 2003 | PDM 03 | 2004 | PDM 04 | 2005 | PDM 05 |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| Sonasid | 62 844 | 69,0% | 70 643 | 80,2% | 74 943 | 66,3% |
| Importation | 28 295 | 31,0% | 17 424 | 19,8% | 38 051 | 33,7% |
| Total Marché National FM | 91 139 | 100,0% | 88 067 | 100,0% | 112 994 | 100,0% |

Source : Sonasid

II.4. Le marché de l'import

Le marché de l'import représente en 2005 près de 200 000 tonnes de produits d'aciers longs. Les trois-quarts de ces importations correspondent aux laminés marchands avec près de 149 331 tonnes importées en 2005.

L'évolution des importations par segment de produits se présente comme suit :

| En tonnes | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Ronds à béton | 30 613 | 4 616 | 12 484 |
| Fils machines | 28 295 | 17 424 | 38 051 |
| Laminés Marchands | 140 968 | 126 371 | 149 331 |
| Total importations | 199 876 | 148 411 | 199 866 |

Source : Sonasid

L'importation de ronds à béton est en net recul sur la période 2003-2005 (-36,1% en moyenne annuelle sur la période). Cette évolution s'explique principalement par la capacité de production croissante des opérateurs nationaux (Sonasid et Univers Acier).

En ce qui concerne les fils machines, les importations enregistrent une croissance moyenne de près 16,0% sur la période 2003-2005. Le développement significatif des importations de FM spécialement sous régime d'admission temporaire explique le développement important des importations de FM. Les opérations d'importations de FM restent très concentrées, deux distributeurs réalisent à eux seuls près de 85% des importations.

Sur les trois dernières années, les ronds à béton et les fils machines d'importation proviennent principalement par ordre d'importance décroissant du tonnage d'Ukraine, de Russie, d'Espagne, de Turquie, de Tchèque, du Brésil et d'Egypte.

Les importations en provenance d'Egypte sont en nette progression. Ceci est la conséquence de l'Accord du 29/04/1999 fixant les droits de douanes des fils machines à 25% et ceux des laminés marchands à 0%. Enfin l'accord quadripartite (Maroc-Egypte-Tunisie-Jordanie), en cours de ratification et qui fixe les droits de douanes à 0% pour tous les produits y contribue également.

PARTIE IV : PRESENTATION GENERALE DE NOUVELLES SIDERURGIES INDUSTRIELLES

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

| | |
|---|--|
| Dénomination sociale | Nouvelles Sidérurgies Industrielles (NSI). |
| Siège social | 60, rue d'Alger - Casablanca |
| Téléphone / télécopie | +212 22 22 41 02 / + 212 22 26 89 57 |
| Forme juridique | Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes |
| Date de constitution | Décembre 2005 |
| Durée de vie de la société | 99 ans |
| Registre du commerce | N° 145 871- Casablanca |
| Exercice social | Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre |
| Objet social (article 3 des statuts) | La société a pour objet : <ul style="list-style-type: none"> - La prise de participation, directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou de droits sociaux ou autrement. - La gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales. - L'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts. - Tous travaux d'étude technique, économique, de génie civil, de constructions, d'ingénierie et de services. - L'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; - Et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus et pouvant favoriser le développement de la société. |
| Capital social au 31/05/2006 | 3.615.000.000 dirhams entièrement libéré, composé de 36.150.000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams. |
| Documents juridiques | Les documents juridiques ainsi que les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de NSI et au greffe du Tribunal de Commerce de Casablanca. |

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE NSI

II.1. Renseignements à caractère général

II.1.1. Situation au 31 mai 2006

Au 31 mai 2006, le capital social de NSI s'établit à 3 615 000 000 dirhams réparti en 36 150 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

Les titres de la société NSI sont divisés en trois catégories :

- les titres « A » sont détenus par Arcelor (ainsi que toute autre société filiale de Arcelor SA) ;
- les titres « B » sont détenus par la SNI (ainsi que toute autre société filiale de SNI) ;
- les titres « C » représentent tous les titres NSI autres que ceux représentés par les titres « A » et « B ». Les titres C représentent également les actions détenues par les Investisseurs Qualifiés.

II.1.2. Evolution du capital social

| Date | Capital Initial | Nature de l'opération | Nombre d'action créées (+) ou annulées (-) | Montant de l'augmentation de capital | Capital final |
|-------------|-----------------|---|--|--------------------------------------|---------------|
| 31 mai 2006 | 300 000 | Augmentation de capital par apport en titres | 22 020 754,5 | 2 202 075 450 | 2 202 375 450 |
| 31 mai 2006 | 2 202 375 450 | Augmentation de capital par apport en numéraire | 0,5 | 50 | 2 202 375 500 |
| 31 mai 2006 | 2 202 375 500 | Augmentation de capital par compensation avec une créance liquide et exigible | 14 126 236 | 1 412 623 600 | 3 614 999 100 |
| 31 mai 2006 | 3 614 999 100 | Augmentation de capital par apport en numéraire | 9 | 900 | 3 615 000 000 |

En dirhams

Le capital de Nouvelles Sidérurgies Industrielles a été affecté par trois opérations concomitantes :

- Une Augmentation du capital social par voie d'apport en nature et en numéraire de 2 202 075 500 dirhams ;
 - Augmentation du capital par voie d'apport de 1 631 167 titres Sonasid valorisés à 1 350 dirhams, soit un montant global de 2 202 075 450 dirhams, réalisée par les Investisseurs Qualifiés : MAMDA-MCMA, Axa Assurances Maroc, RMA-Watanya, CIMR, et Attijariwafa bank par la création de nouvelles actions NSI,
 - Complément d'apport par Arcelor d'une somme de 50 dirhams afin de permettre l'émission par NSI d'un nombre entier d'actions.
- Augmentation du capital social en numéraire (réservée à Arcelor) correspondant à 1 412 623 600 dirhams par la création d'actions nouvelles ;
- Augmentation de capital social de 900 dirhams en numéraire en faveur d'Arcelor correspondant à la création de 9 actions nouvelles afin de porter le nombre d'actions à 36 150 000 actions.

II.2. Répartition du capital et des droits de vote

La répartition du capital social de NSI au 31 mai 2006 se présente comme suit :

| Actionnaires | Nombre de titres détenus | % du capital | % des droits de vote |
|---------------------|--------------------------|---------------|----------------------|
| ARCELOR | 18 075 000 | 50,00% | 50,00% |
| SNI | 9 039 720 | 25,01% | 25,01% |
| MAMDA-MCMA | 2 749 532 | 7,61% | 7,61% |
| AXA ASSURANCE MAROC | 2 183 530 | 6,04% | 6,04% |
| RMA AL WATANYA | 1 833 530 | 5,07% | 5,07% |
| CIMR | 1 286 199 | 3,56% | 3,56% |
| ATTIJARIWAFABANK | 982 489 | 2,72% | 2,72% |
| Total | 36 150 000 | 100,0% | 100,0% |

Attijari Intermédiation (organisme responsable de l'intermédiation boursière de l'OPA) et Attijari Finances Corp. (organisme conseil de l'OPA) sont des filiales de Attijariwafa bank actionnaire de NSI à hauteur de 2,72% (soit 982 489 actions).

II.3. Mode de gouvernance (principales dispositions du pacte d'actionnaire)

Dans le cadre du partenariat 50/50 entre SNI et les Investisseurs Qualifiés (MAMDA-MCMA, Axa Assurances Maroc, RMA-Watanya, CIMR, et Attijariwafa bank) d'une part, et Arcelor, d'autre part, un pacte d'actionnaires a été conclu le 31 mai 2006 sur l'ensemble NSI-Sonasid. Cette gouvernance est structurée par un conseil d'administration sur la base des quatre points suivants :

- Parité égale du nombre de représentants aux Conseils d'Administration de NSI et de Sonasid.
- Nomination des Présidents de NSI et de Sonasid alternativement par Arcelor et SNI ; le Président du conseil d'administration de NSI n'a pas de voix prépondérante.
- Un conseil d'administration de NSI sera tenu préalablement à toute réunion du conseil d'administration de Sonasid ou à toute assemblée générale des actionnaires de Sonasid afin de décider de la position commune à adopter par les représentants d'Arcelor, de la SNI et des Investisseurs Qualifiés lors de ce conseil d'administration ou par la NSI lors de cette assemblée générale de Sonasid.
- L'accord préalable et exprès des deux parties (Arcelor et SNI) est nécessaire pour les décisions de diversification en dehors du périmètre actuel de Sonasid pour certaines décisions d'assemblées générales de Sonasid (changement de statut, fusion, dissolution, augmentation de capital non justifiée par la situation financière de Sonasid), ainsi que toute acte de disposition des titres de Sonasid à la suite duquel NSI cesserait de détenir la majorité des droits de vote de Sonasid.

Les autres décisions, en cas de désaccord entre Arcelor et SNI, doivent être soumises à la procédure de résolution des divergences qui prévoit notamment une période de négociation de bonne foi entre le président du conseil d'administration de SNI et le directeur général de Arcelor. Dans le cas où aucun accord n'est trouvé, Arcelor sera en droit de statuer sur la Divergence.

II.4. Autres dispositions du pacte d'actionnaire

Il est prévu par le pacte d'actionnaire, que tant que SNI détient une participation de 5% dans NSI :

- Un administrateur de Sonasid sera désigné parmi les candidats proposés par SNI ; et
- Aucune décision en vue de la fermeture des usines de Sonasid situées à Nador ou à Jorf Lasfar ne pourra être prise sans l'accord préalable et écrit de SNI. A défaut d'accord préalable et écrit de SNI sur une telle décision, celle-ci ne pourra pas être prise. Arcelor s'interdit d'entreprendre quelque action que ce soit en vue de la réalisation d'une telle décision qui n'aurait pas été préalablement approuvée par écrit par la SNI.

Enfin, sous réserve de tout accord contraire entre Arcelor et SNI, tant que le dit pacte d'actionnaire sera en vigueur, chacune des parties s'interdit d'acquérir de quelque manière que ce soit des titres Sonasid sur le marché ou hors bourse, directement ou indirectement, sans l'accord préalable de l'autre partie. Arcelor et SNI se porte fort du respect de cette interdiction par leurs sociétés affiliées respectives. Toutefois le conseil d'administration de NSI peut autoriser l'achat de titres supplémentaires de Sonasid par NSI au marché central de la Bourse de Casablanca ou par transfert de blocs, ou par tout autre moyen.

II.5. Organisation des relations au sein du bloc SNI/Investisseurs Qualifiés

Aux termes des accords conclus avec la SNI, et afin de permettre une gestion cohérente et harmonieuse de la Sonasid :

- les Investisseurs Qualifiés (MAMDA-MCMA, Axa Assurances Maroc, RMA-Watanya, CIMR, et Attijariwafa bank) ont désigné la SNI en qualité d'interlocuteur unique du bloc formé par la SNI et les Investisseurs Qualifiés vis-à-vis d'Arcelor ;
- il est mis en place un mécanisme de concertation entre la SNI et les Investisseurs Qualifiés, relativement aux décisions sociales à prendre au sein de Nouvelles Sidérurgies Industrielles et de Sonasid ;

- afin de garantir le bon fonctionnement des organes sociaux de NSI et de Sonasid conformément aux accords conclus avec Arcelor, les Investisseurs Qualifiés s'engagent à l'issue de cette procédure à s'aligner sur la position de SNI.

II.6. Les Organes d'administration de NSI

NSI est administrée par un Conseil d'Administration composé de cinq (5) membres au moins et quatorze (14) au plus, personnes physiques ou morales, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

| Administrateurs | Fonction | Date de cooptation | Expiration du mandat actuel |
|------------------------|----------------|--------------------|---|
| M. Pierre FRENTZEL | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| M. Elisabeth KAMPA | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| M. Roland JUNCK | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| M. Frédéric POIROT | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| M. Hassan BOUHEMOU | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| ATTIJARIWAFI BANK | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| M. Abdelouahab BENSARI | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| MAMDA | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |

II.7. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

A ce jour aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du Conseil d'Administration de NSI.

II.8. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

A ce jour aucune rémunération n'a été attribuée aux membres de direction de NSI.

II.9. Prêts accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Néant.

II.10. Intéressement et participation du personnel

Néant.

II.11. Convention réglementée entre SNI et NSI

La convention à durée indéterminée conclue le 31 mai 2006 prévoit la centralisation des opérations de trésorerie, conseils et assistance dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Le taux d'intérêt des placements faits par NSI auprès de SNI est de 3,6%. Le taux des avances faits par SNI à NSI est de 3,9%.

II.12. Convention réglementée entre NSI et Sonasid

La convention à durée indéterminée conclue le 31 mai 2006 prévoit la centralisation des opérations de trésorerie, conseils et assistance dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des

excédents de trésorerie. Le taux d'intérêt des placements faits par Sonasid auprès de NSI est de 3,6%.
Le taux des avances faits par NSI à Sonasid est de 3,9%.

PARTIE V : ACTIONNARIAT DE REFERENCE DE NSI

I. PRESENTATION GENERALE DU GROUPE ARCELOR

I.1. Renseignements à caractère général

| | |
|---|---|
| Dénomination sociale | Arcelor |
| Siège social | 19, Avenue de la Liberté, L-2930, Luxembourg. |
| Adresse électronique | www.arcelor.com |
| Forme juridique | Société Anonyme de droit luxembourgeois |
| Date de constitution | 8 juin 2001 |
| Durée de vie de la société | Illimitée |
| Registre du commerce | N°B 82.454. Luxembourg |
| Exercice social | Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre |
| Objet social (article 3 des statuts) | <p>Conformément à l'article 3 des statuts :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la Société a pour objet la fabrication, le traitement et le commerce de l'acier, de produits sidérurgiques et de tous autres produits métallurgiques, ainsi que de tous les produits et matériaux utilisés dans leur fabrication, leur traitement et leur commercialisation, et toutes les activités industrielles et commerciales directement ou indirectement liées à ces objets, y compris les activités de recherche et la création, l'acquisition, la détention, l'exploitation et la vente de brevets, de licences, de savoir-faire et plus généralement de droits de propriété intellectuelle et industrielle. ▪ la Société peut réaliser cet objet soit directement soit par la création de sociétés, l'acquisition, la détention et la prise de participations dans toutes sociétés de capitaux ou de personnes, et l'adhésion à toutes associations, groupements d'intérêts et opérations en commun. ▪ d'une manière générale, l'objet de la Société comprend la participation, sous quelque forme que ce soit, dans des sociétés de capitaux ou de personnes, ainsi que l'acquisition par achat, souscription ou de toute autre manière et la cession par vente, échange ou de toute autre manière, d'actions, d'obligations, de titres représentatifs de créances, de bons et d'autres valeurs et instruments de toute nature. ▪ elle peut prêter assistance à toute société affiliée et prendre toute mesure de contrôle et de surveillance de telles sociétés. ▪ elle peut effectuer toute opération ou transaction commerciale, financière ou industrielle qu'elle estime directement ou indirectement nécessaire ou utile à l'accomplissement et au développement de son objet. |
| Capital social au 31/12/2005 | Au 31 décembre 2005, le capital souscrit d'Arcelor s'élevait à 3 198 871 635 euros et se composait de 639 774 327 actions sans désignation de valeur nominale, toutes entièrement libérées. |
| Documents juridiques | Les documents juridiques peuvent être consultés au siège social de Arcelor. |

| | |
|-----------------|---|
| Cotation | Les actions existantes sont cotées sur la Bourse de Luxembourg, sur Euronext Brussels, sur Euronext Paris et sur la Bourse de Madrid. |
|-----------------|---|

I.2. Renseignements sur le capital de Arcelor

I.2.1. Situation actuelle au 31.12.2005

Au 31 décembre 2005, le capital souscrit d'Arcelor s'élevait à 3 198 871 635 euros et se composait de 639 774 327 actions sans désignation de valeur nominale, toutes entièrement libérées.

I.2.2. Évolution du capital social

Arcelor a été constituée le 8 juin 2001 avec un capital social de 25 800 euros. Le tableau ci-dessous décrit l'évolution du capital social :

| Dates | Nombre d'Actions cumulées | Opération sur le capital |
|------------------|---------------------------|--|
| 8 juin 2001 | 25 800 | Création de Newco Steel, dont la dénomination a été changée en Arcelor |
| 11 décembre 2001 | 6 450 | Réévaluation du pair comptable de l'action à 5 Euro par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires |
| 15 février 2002 | 499 434 342 | Offre Publique d'Echange de Arcelor sur les actions Aceralia, Arbed et Usinor |
| 15 février 2002 | 516 222 273 | Apport des actions Arbed détenues par Staal Vlanderen N.V. |
| 18 mars 2002 | 528 360 511 | Réouverture de l'Offre Publique d'Echange de Arcelor sur Arbed et Usinor et apport d'actions Aceralia par Arbed España B.V. |
| 05 août 2002 | 531 712 287 | Offre Publique de Retrait de Arcelor par voie d'Echange sur les actions Usinor ³ |
| 22 août 2002 | 532 127 226 | Echange d'actions Usinor |
| 6 novembre 2002 | 532 366 409 | Echange d'actions Usinor |
| 9 janvier 2003 | 532 470 592 | Echange d'actions Usinor |
| 9 avril 2003 | 532 729 577 | Echange d'actions Usinor |
| 9 juillet 2003 | 532 832 262 | Echange d'actions Usinor |
| 9 octobre 2003 | 533 040 796 | Echange d'actions Usinor |
| 9 avril 2004 | 533 145 273 | Echange d'actions Usinor |
| 27 juillet 2004 | 639 774 327 | Augmentation de capital par émission de 533.145.273 bons de souscription d'actions exerçables (du 2 juillet au 13 juillet 2004) en 106.629.054 actions nouvelles Arcelor |

³ 1 action Usinor pour 1 action Arcelor

I.2.3. Pactes d'actionnaires

A la connaissance du management d'Arcelor, au 31 mai 2006 aucun pacte d'actionnaire n'a été conclu et n'est conséquemment en vigueur - entre les actionnaires de la société.

I.3. Répartition et évolution du capital social et des droits de vote

| | 31/12/2003 | | | 31/12/2004 | | | 31/12/2005 | | |
|---|--------------------|---------------|--------------------|--------------------|---------------|--------------------|--------------------|---------------|--------------------|
| | Nombre d'actions | % du capital | % du droit de vote | Nombre d'actions | % du capital | % du droit de vote | Nombre d'actions | % du capital | % du droit de vote |
| Public | 378 312 084 | 71,0% | 79,1% | 521 341 205 | 81,5% | 85,1% | 539 933 861 | 84,4% | 87,1% |
| Autocontrôle/autodétention ⁽¹⁾ | 56 644 789 | 10,2% | 0,0% | 26 802 407 | 4,2% | 0,0% | 19 771 296 | 3,1% | 0,0% |
| Etat luxembourgeois | 31 632 606 | 5,9% | 6,6% | 35 967 997 | 5,6% | 5,9% | 35 967 997 | 5,6% | 5,8% |
| J.M.A.C B. V. (Aristrain) | 22 076 936 | 4,1% | 4,6% | 22 730 890 | 3,5% | 3,7% | 22 730 890 | 3,5% | 3,7% |
| Région Wallonne (Sogepa) | 20 064 044 | 3,8% | 4,2% | 20 541 973 | 3,2% | 3,3% | 15 351 973 | 2,4% | 2,5% |
| Région Flamande | 12 716 419 | 2,4% | 2,7% | 0 | 0,0% | 0,0% | 0 | 0,0% | 0,0% |
| Actionnariat salarié | 13 593 918 | 2,6% | 2,8% | 12 389 855 | 1,9% | 2,0% | 6 018 310 | 0,9% | 1,0% |
| Total | 533 040 796 | 100,0% | 100,0% | 639 774 327 | 100,0% | 100,0% | 639 774 327 | 100,0% | 100,0% |

Source : Arcelor

(1) La loi luxembourgeoise sur les sociétés commerciales stipule que seules les actions propres détenues par la société elle-même et celles détenues par ses filiales directes entrent dans le calcul du seuil de détention à hauteur de 10% du capital de la société. Les actions propres détenues par les filiales indirectes ne sont pas prises en compte pour ce calcul. Les actions détenues en autocontrôle ou en autodétention voient leur droit de vote attaché suspendu.

I.4. Historique du groupe Arcelor

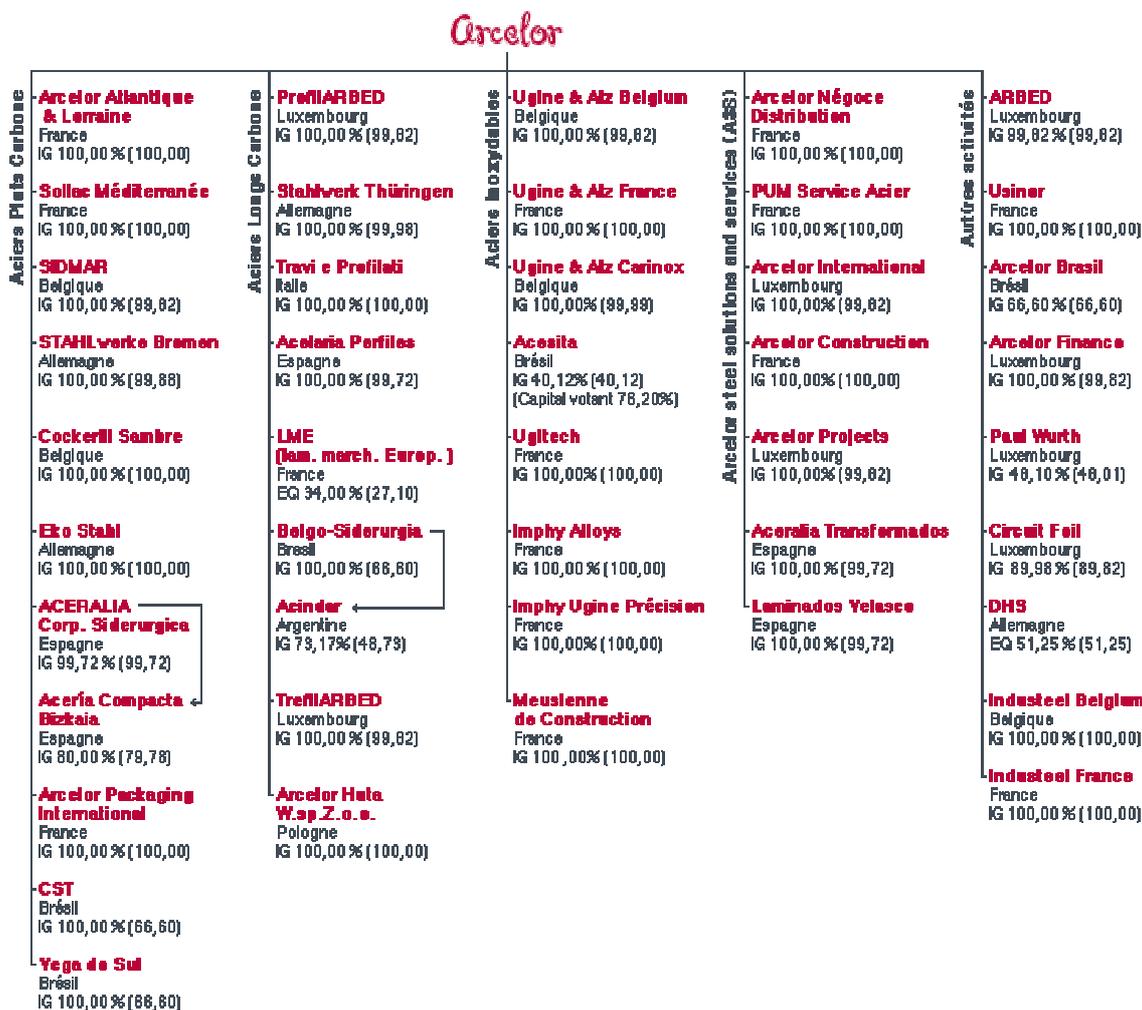
Arcelor S.A est constituée le 8 juin 2001. Le groupe Arcelor est né de la volonté de trois sidérurgistes, Aceralia, Arbed et Usinor de créer un leader mondial dans l'industrie de l'acier, la fusion est devenue effective le 18 février 2002 avec la cotation en bourse de l'action Arcelor.

Arcelor est le leader mondial du secteur de la sidérurgie avec près de 32,6 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2005. Le Groupe est le premier producteur d'acier en Europe et en Amérique Latine.

Arcelor est présent sur quatre métiers principaux : les Aciers Plats Carbone, les Aciers Longs Carbone, les Aciers Inoxydables et Arcelor Steel Solutions & Services. Arcelor bénéficie d'un positionnement de premier plan sur les marchés de l'automobile, de la construction, de l'électroménager, de l'emballage et de l'industrie générale.

I.5. Organigramme simplifié du groupe

Organigramme simplifié du Groupe Arcelor au 31.05.2006



Source : Arcelor

Le groupe développe quatre secteurs principaux :

■ Aciers Plats Carbone :

Le secteur Aciers Plats Carbone d'Arcelor produit et commercialise une gamme étendue de produits plats en acier au carbone : bobines, produits revêtus et parachevés, flans de forme et flans soudés. Présent sur l'ensemble des marchés mondiaux, le secteur Aciers Plats Carbone propose des solutions aciers aux industries de l'automobile, de l'emballage et du packaging industriel, de la construction mécanique, ainsi qu'aux secteurs du bâtiment et de l'équipement ménager.

■ Aciers Longs Carbone :

Le secteur Aciers Longs Carbone d'Arcelor comprend une activité sidérurgique et une activité de transformation avec des tréfileries.

L'activité sidérurgique est implantée en Europe et en Amérique du Sud, et fournit principalement les marchés de la construction, du génie civil et de l'équipement. L'activité Tréfilerie se développe en Europe, en Amérique du Sud, aux Etats Unis et en Asie.

L'offre produit du groupe est structurée de la manière suivante :

- Les **produits de commodités** (produits laminés) : poutrelles légères et moyennes, aciers marchands, ronds à béton et fil machine ;
- Les **produits de spécialités (produits laminés)** : poutrelles lourdes, profilés spéciaux, rails et qualités spéciales de fils machines ;

- Les **produits tréfilés** : steelcord, horse wire, saw wire, fils en acier au bas carbone.

Les produits laminés sont essentiellement utilisés sur le marché de la construction, de l'infrastructure et de l'équipement. Les produits tréfilés sont destinés à de multiples utilisations comme la fabrication de pneus (steelcord), l'agriculture (fils à vigne, toiles soudées), l'industrie (fils galvanisés pour l'armature de câbles) et la construction (fibres).

- **Aciers Inoxydables :**

Le secteur Aciers Inoxydables regroupe les activités liées à la fabrication et à la commercialisation de produits en aciers inoxydables et en alliages de nickel. Arcelor est présent sur le marché mondial des aciers inoxydables avec une gamme complète de produits : bobines laminées à chaud et à froid, laminés de précision et produits longs en inox et alliages, tôles fortes et petits tubes soudés.

- **Arcelor Steel Solution Services (A3S) :**

Les entreprises du secteur d'activité A3S constituent des partenaires de premier rang pour de nombreux clients sur les marchés de l'automobile, la construction (travaux publics, génie civil, offshore), l'électroménager, les travaux publics, le génie civil, la construction off-shore ou encore de l'industrie générale.

Le secteur A3S constitue une activité majeure d'Arcelor en formant un maillon essentiel entre les industriels utilisateurs d'acier et les producteurs d'acier. Il répond tant aux besoins complexes de groupes multinationaux qu'à l'artisan local, grâce à un stock de produits disponibles sur catalogue, des solutions globales ou du sur-mesure.

Plus que des produits, A3S propose des « solutions acier » à forte valeur ajoutée. Ainsi, près de 75 % des volumes achetés aux autres secteurs d'Arcelor sont transformés ou parachevés avant d'être vendus.

- **Autres activités**

Le secteur **Autres Activités** regroupe des activités de support et plusieurs sociétés industrielles, notamment Paul Wurth, Circuit Foil et Industeel Arcelor Finance.

I.6. Situation Financière de Arcelor

Avertissement :

L'établissement des états financiers consolidés préparés conformément aux normes internationales d'information financière IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne implique que le groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qui affectent le montant des actifs et passifs, ainsi que les produits et charges enregistrés sur la période.

L'introduction de la norme IFRS 2 (Transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres) ainsi que la révision de la norme IAS 32 (Instruments financiers : informations à fournir et présentation) ont conduit le Groupe à présenter une information comparative retraitée sur les options de souscriptions d'actions et sur l'O.C.E.A.N.E. 2017.

I.6.1. Comptes de résultat consolidés

| En millions d'euros | 2003 | 2004 | 2004 retraité ⁴ | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|---------------|---------------|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 25 923 | 30 176 | 30 176 | 32 611 | 16,4% | 8,1% |
| Autres produits opérationnels | 729 | 437 | 437 | 707 | -40,1% | 61,8% |
| Production stockée et immobilisée | 255 | 515 | 515 | 352 | 102,0% | -31,7% |
| Consommation de mat. Prem. et de marchandises | 12 095 | 14 759 | 14 759 | 15 991 | 22,0% | 8,3% |
| Autres charges externes | 6 307 | 6 337 | 6 337 | 6 761 | 0,5% | 6,7% |
| Charges de personnel | 5 071 | 4 868 | 4 748 | 4 899 | -4,0% | 3,2% |
| Amortissements et dépréciations | 1 601 | 1 225 | 1 225 | 1 294 | -23,5% | 5,6% |
| Écarts d'acquisition négatifs | 111 | 78 | 78 | 29 | -29,7% | -62,8% |
| Autres charges opérationnelles | 696 | 823 | 823 | 378 | 18,2% | -54,1% |
| Résultat opérationnel | 738 | 3 194 | 3 314 | 4 376 | 332,8% | 32,0% |
| Charges financières nettes | 321 | 367 | 521 | 254 | 14,3% | -51,2% |
| Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence | 140 | 413 | 413 | 317 | 195,0% | -23,2% |
| Résultat avant impôts | 557 | 3 240 | 3 206 | 4 439 | 481,7% | 38,5% |
| Impôts sur les résultats | 141 | 523 | 513 | 161 | 270,9% | -68,6% |
| Résultat de l'exercice | 416 | 2 717 | 2 693 | 4 278 | 553,1% | 58,9% |
| Résultat net - part du Groupe | 159 | 2 314 | 2 290 | 3 846 | 1355,3% | 67,9% |
| Résultat net - part des minoritaires | 257 | 403 | 403 | 432 | 56,8% | 7,2% |
| Résultat par action – en euros | | | | | | |
| Résultat de base | 0,54 | 4,26 | 4,21 | 6,26 | | |
| Résultat dilué | 0,54 | 3,83 | 3,80 | 5,90 | | |

Le **chiffre d'affaires consolidé** du Groupe s'élève à 32 611 millions d'euros en 2005 contre 30 176 millions en 2004, soit une hausse de 8,1% (3,9 % à périmètre comparable). L'exercice se caractérise par une forte diminution des prix spot de l'acier au cours du troisième trimestre, engendrant une baisse des expéditions (-3,4% au total et -12,9% en Europe) et des réductions de production (-11,4% en Europe).

Le **résultat brut opérationnel consolidé**⁵ du Groupe s'élève à 5 641 millions d'euros en 2005 contre 4 461 millions en 2004 et comprend 106 millions d'éléments non récurrents. Les gains de gestion et la consolidation de CST (Brésil) et d'Acindar (Argentine) ainsi que des prix de vente moyens en hausse (à l'exception de ceux des aciers inoxydables) ont contribué à l'excellente qualité des résultats malgré la forte hausse du coût des matières premières.

⁴ Informations comparatives retraitées suite notamment à l'introduction et à la révision des normes IFRS.

⁵ Le résultat brut opérationnel se compose du résultat opérationnel augmenté des amortissements et des dépréciations et diminué des écarts d'acquisition négatifs.

Le **résultat opérationnel consolidé** du Groupe s'élève à 4 376 millions d'euros en 2005 contre 3 314 millions en 2004 et comprend 198 millions d'éléments non récurrents.

Après des charges financières nettes de 254 millions d'euros, une contribution positive des sociétés mises en équivalence de 317 millions, une charge d'impôt de 161 millions, et la prise en compte de 432 millions d'intérêts minoritaires, le **résultat net consolidé**, part du Groupe s'élève à 3 846 millions d'euros contre 2 290 millions pour l'exercice 2004.

La charge d'impôts s'élève à 161 millions d'euros et correspond à un taux d'imposition effectif de 3,9%.

La charge d'impôts courants de 396 millions d'euros (360 millions en 2004) a été réduite par un produit d'impôt différé de 235 millions d'euros. Ce dernier résulte de l'activation, conformément aux normes IFRS, de pertes fiscales évaluées annuellement et sur base des perspectives positives incluses dans les plans d'activité du Groupe.

I.6.2. Bilan consolidé

Actif

| En millions d'euros | 2003 | 2004 | 2004 retraité | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|---------------|
| Actifs non courants | | | | | | |
| Immobilisations incorporelles | -551 | 157 | 157 | 193 | -128,5% | 22,9% |
| Immobilisations corporelles | 8 947 | 11 230 | 11 230 | 13 767 | 25,5% | 22,6% |
| Participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence | 1 758 | 1 366 | 1 366 | 1 478 | -22,3% | 8,2% |
| Autres participations et actifs financiers disponibles à la vente | 307 | 528 | 528 | 653 | 72,0% | 23,7% |
| Créances et autres immobilisations financières | 693 | 684 | 684 | 758 | -1,3% | 10,8% |
| Impôts différés | 1 436 | 1 284 | 1 300 | 1 347 | -10,6% | 3,6% |
| Total actifs immobilisés | 12 590 | 15 249 | 15 265 | 18 196 | 21,1% | 19,2% |
| Actifs courants | | | | | | |
| Stocks | 5 497 | 6 801 | 6 801 | 7 580 | 23,7% | 11,5% |
| Clients | 3 253 | 3 757 | 3 757 | 3 716 | 15,5% | -1,1% |
| Créances d'impôt | | 126 | 126 | 268 | | 112,7% |
| Autres débiteurs | 1 378 | 1 246 | 1 246 | 1 511 | -9,6% | 21,3% |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1 890 | 4 043 | 4 043 | 4 645 | 113,9% | 14,9% |
| Total Actifs courants | 12 018 | 15 973 | 15 973 | 17 720 | 32,9% | 10,9% |
| Total Actifs | 24 608 | 31 222 | 31 238 | 35 916 | 26,9% | 15,0% |

Capitaux propres et passifs

| En millions d'euros | 2003 | 2004 | 2004 Retraité | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|---------------|
| Capitaux propres | | | | | | |
| Capital souscrit | 2 665 | 3 199 | 3 199 | 3 199 | 20,0% | 0,0% |
| Primes d'émission | 4 795 | 5 397 | 5 397 | 5 397 | 12,6% | 0,0% |
| Réserves consolidées | (419) | 2 709 | 2 619 | 6 364 | ns | 143,0% |
| Ecart de conversion | (308) | (403) | (403) | 149 | 30,8% | ns |
| Capitaux propres - PG | 6 733 | 10 902 | 10 812 | 15 109 | 61,9% | 39,7% |
| Capitaux propres - PM | 730 | 1 415 | 1 415 | 2 524 | 93,8% | 78,4% |
| Total des capitaux propres | 7 463 | 12 317 | 12 227 | 17 633 | 65,0% | 44,2% |
| Passifs non courants | | | | | | |
| Emprunts portant intérêt | 4 871 | 4 348 | 4 478 | 4 341 | -10,7% | -3,1% |
| Prov. pour pensions et avantage assimilés | 1 733 | 1 652 | 1 652 | 1 431 | -4,7% | -13,4% |
| Prov. pour indemnités de rupture de contrat de travail | 718 | 887 | 887 | 852 | 23,5% | -3,9% |
| Autres provisions à long terme | 983 | 920 | 920 | 943 | -6,4% | 2,5% |
| Impôts différés | 289 | 629 | 605 | 571 | ns | -5,6% |
| Autres dettes | 163 | 82 | 82 | 141 | -49,7% | 72,0% |
| Total Passif non courants | 8 757 | 8 518 | 8 624 | 8 279 | -2,7% | -4,0% |
| Passifs courants | | | | | | |
| Fournisseurs | 4 348 | 4 997 | 4 997 | 5 228 | 14,9% | 4,6% |
| Partie à court terme des emprunts portant intérêts | 1 551 | 2 293 | 2 293 | 1 623 | 47,8% | -29,2% |
| Autres créditeurs | 2 194 | 2 848 | 2 848 | 2 879 | 29,8% | 1,1% |
| Provisions pour indemnités de rupture de contrat de travail | 82 | 50 | 50 | 30 | -39,0% | -40,0% |
| Autres provisions | 213 | 199 | 199 | 244 | -6,6% | 22,6% |
| Total Passifs courants | 8 388 | 10 387 | 10 387 | 10 004 | 23,8% | -3,7% |
| Total des capitaux propres et passifs | 24 608 | 31 222 | 31 238 | 35 916 | 26,9% | 15,0% |

Le Groupe a réduit son **endettement financier net** de 1 385 millions d'euros au cours de l'exercice 2005 (1 257 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 2 642 millions au 31 décembre 2004).

La forte génération de cash a permis de faire face aux **besoins en fonds de roulement**, à travers un contrôle rigoureux des stocks et malgré le coût élevé des matières premières. Les dépenses d'investissements s'élèvent à 2 milliards d'euros et reflètent l'expansion du Groupe au Brésil (accroissement de la production de CST de 2,5 millions de tonnes) et ont été maintenues à un niveau optimal en Europe (1,1 milliard d'euros).

Le **ratio endettement financier net sur fonds propres**, y compris intérêts minoritaires, est de 0,07 au 31 décembre 2005 contre 0,22 au 31 décembre 2004, et significativement inférieur à l'objectif de 0,35 à 0,50 en moyenne sur le cycle.

Les **dépenses d'investissements corporels** d'Arcelor comptabilisées en 2005 se sont élevées à 2 040 millions d'euros, en progression de plus de 50% par rapport à 2004.

I.6.3. Tableau des flux de trésorerie consolidés

| En millions d'euros | 2003 | 2004 | 2004 retraité | 2005 |
|---|----------------|----------------|------------------|----------------|
| Flux d'exploitation | | | | |
| Résultat de l'exercice | 416 | 2 717 | 2 693 | 4 278 |
| Résultat des sociétés mises en équivalence net de dividendes | (48) | (336) | (336) | (222) |
| Amortissements et dépréciations | 1 490 | 1 147 | 1 147 | 1 265 |
| Dotations aux provisions | 85 | 31 | 31 | (107) |
| Profits sur cession d'actifs | (14) | (80) | (80) | (63) |
| Dividendes encaissés | 29 | 31 | 31 | 51 |
| Variation du besoin en fonds de roulement | 641 | (726) | (726) | (615) |
| Autres postes | (97) | 421 | 445 | (123) |
| Trésorerie provenant des opérations d'exploitations | 2 502 | 3 205 | 3 205 | 4 464 |
| Flux d'investissement | | | | |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles | (1 327) | (1 424) | (1 424) | (2 070) |
| Acquisitions de filiales, nettes de trésorerie acquise | (41) | (302) | (302) | 57 |
| Acquisitions d'immobilisations financières | (536) | (414) | (414) | (331) |
| Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | 112 | 107 | 107 | 82 |
| Cessions de filiales nettes de trésorerie cédée | 284 | 459 | 459 | 331 |
| Cessions d'immobilisations financières | 399 | 192 | 192 | 325 |
| Trésorerie utilisée par les opérations d'investissement | (1 109) | (1 382) | (1 382) | (1 606) |
| Flux de financement | | | | |
| Augmentation de capital Arcelor S.A. | | 1 136 | 1 136 | |
| Autres apports en fonds propres | 85 | (64) | (64) | 12 |
| Dividendes versés | (218) | (249) | (249) | (560) |
| Encaissement provenant des dettes | 1 891 | 1 205 | 1 205 | 499 |
| Remboursement des dettes | (2 444) | (1 578) | (1 578) | (2 086) |
| Remboursement fonds de pension | | | | (254) |
| Rachat de 4,56% de minoritaires dans Aceralia | | (96) | (96) | |
| Trésorerie provenant des (utilisées par) les opérations de financement | (686) | 354 | 354 | (2 389) |
| Impact des variations des taux de change | (56) | (24) | (24) | 133 |
| Variation de la trésorerie | 651 | 2 153 | 2 153 | 602 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice | 1 239 | 1 890 | 1 890 | 4 043 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice | 1 890 | 4 043 | 4 043 | 4 645 |

I.7. Perspectives d'Arcelor

L'année 2006 devrait s'inscrire dans la continuité de l'année 2005 avec une prévision d'accroissement du PIB de l'ordre de 3,4% avec comme principaux moteurs de la croissance mondiale, l'Amérique du Nord et les pays d'Asie (hors Japon).

Aux Etats-Unis, la production industrielle progresserait de 3,0% sur l'ensemble de l'année, les principaux secteurs consommateurs d'acier enregistrant une croissance solide, à l'exception du secteur automobile qui connaîtrait une relative contraction. Au Canada, la production industrielle serait en hausse de 2,4%.

Le Brésil enregistrerait une accélération de sa croissance par rapport à 2005 avec une augmentation de son PIB de 3,6% et une hausse de la production industrielle de 3,8%. Tous les secteurs consommateurs d'acier bénéficieraient de ce dynamisme et notamment le secteur automobile pour lequel il est prévu une croissance de +5,4%. Le secteur de la construction progresserait de +3,8%. L'Argentine devrait consolider son expansion avec une croissance de 5,0%.

En Asie (hors Japon) la croissance resterait soutenue avec des hausses comparables à celles de 2005.

En Europe (UE15), les perspectives pour 2006 s'annoncent un peu meilleures qu'en 2005. La production industrielle augmenterait de 2,4% et tous les secteurs consommateurs d'acier connaîtraient une évolution positive. Les nouveaux pays membres de l'Union européenne continueraient à enregistrer un rythme de croissance plus soutenu, avec notamment en Pologne, une hausse de la production industrielle de 6,4%.

Dans le secteur de l'acier, la croissance mondiale, qui devrait être de l'ordre de 7%, serait mieux répartie géographiquement. La consommation apparente de la Chine ne croîtrait que de 10% en raison d'un sur stockage en 2005 tandis que celle du reste du monde enregistrerait une hausse de 5%. Les croissances escomptées de 5% en Europe (UE25) et de 7% en Amérique du Nord s'appuieraient d'une part sur la hausse de la consommation réelle et, d'autre part, sur une reprise technique résultant de la reconstitution des stocks, ces derniers se situant au dessous de leur niveau normal à la fin de 2005. En Amérique du Sud, la consommation apparente devrait croître cette année de l'ordre de 7%. Dans la CEI, au Moyen Orient et en Asie (hors Chine), la hausse de la consommation apparente équivaldrait approximativement à celle de la consommation réelle, soit respectivement +5%, +6% et +4%.

La consommation réelle de produits finis devrait croître en UE15 de 2,0% environ, la limitation de l'offre en 2005 devant produire ses effets cette année sur la consommation apparente. Cette perspective, pourtant optimiste, est confirmée par l'évolution récente des carnets de commandes, à la fois pour les produits longs et plats au carbone. La conjonction d'une reprise de la demande en Amérique du Nord, en Europe (UE25) et de la poursuite de la croissance robuste de la demande intérieure des pays émergents pourrait créer des conditions favorables à des hausses de prix.

Sur le marché des aciers inoxydables, les perspectives sont nettement meilleures qu'en 2005, avec une croissance de consommation apparente globale d'environ 5 à 7%, proche de la croissance de la consommation réelle.

Parallèlement à la poursuite de la gestion active de son portefeuille d'activités visant à réduire davantage la volatilité de ses résultats, Arcelor accélère sa phase de transformation en continuant d'une part ses réductions de coûts et ses restructurations telles qu'annoncées lors de la fusion en 2003. D'autre part, Arcelor se développe dans des régions à fort potentiel de croissance et à bas coûts, afin de réduire le seuil de rentabilité et de renforcer son leadership sur les marchés mondiaux. Arcelor a atteint, avec une année d'avance sur le calendrier, son objectif de 700 millions de synergies résultant de la fusion.

D'autres gains sont attendus de la mise en oeuvre des plans annoncés au courant des prochaines années. Les performances d'Arcelor en 2006 devraient être renforcées suite à la consolidation de Dofasco et d'Acesita ainsi que par la poursuite des efforts en matière de réductions de coûts. Le développement de CST contribuera à l'amélioration structurelle de la rentabilité alors que la poursuite de projets externes qui se trouvent à différents niveaux de maturité, devraient permettre d'accroître l'exposition d'Arcelor face à des marchés à forte croissance au niveau mondial.

La gestion active de son portefeuille d'activités comportant des cessions d'activités non stratégiques et la mise en place de fermetures programmées se fera dans la tradition d'Arcelor en matière de développement durable et de responsabilité sociale. Ces actions ne mettent pas en cause le développement des activités du Groupe, à travers des investissements organiques ou des acquisitions ciblées, protégeant ses outils industriels à la pointe de la technologie par le biais de dépenses d'investissements raisonnables et adaptées. Conjointement, Arcelor continuera à être présent sur les marchés des produits à haute valeur ajoutée en bénéficiant de partenariats sophistiqués, plus particulièrement en matière de R&D.

I.8. Evénements récents

La société Mittal Steel Company N.V. (“Mittal Steel”) a annoncé le 27 janvier 2006 un projet d’offre publique mixte à titre principal assortie, à titre subsidiaire, d’une offre publique d’échange et d’une offre publique d’achat visant les actions et les obligations à option de conversion et/ou d’échange en actions nouvelles et/ou existantes (“OCEANes”) d’Arcelor SA (“Arcelor” ou la “Société”).

Mittal Steel proposait initialement (pour des actions dividende attaché) :

- dans le cadre de son offre publique mixte à titre principal, 35,25 euros en numéraire et 4 actions Mittal Steel pour 5 actions Arcelor apportées ;
- dans le cadre de son offre publique d’achat à titre subsidiaire, 28,21 euros pour chaque action Arcelor apportée ;
- dans le cadre de son offre publique d’échange à titre subsidiaire, 16 actions Mittal Steel pour 15 actions Arcelor apportées ;

En contrepartie de 5 OCEANes Arcelor, Mittal Steel proposait 4 actions Mittal Steel et 8,0 euros en numéraire.

Cette offre initiale valorisait Arcelor à 18,6 milliards d’euros hors ajustement du prix lié au versement d’un dividende de 1,85 euro par action et sur la base du dernier cours de clôture avant annonce de l’offre de Mittal Steel en date du 27 janvier 2006.

A la suite de l’annonce par Mittal Steel de son projet d’offre publique sur les actions et obligations convertibles d’Arcelor, le Conseil d’administration d’Arcelor a rejeté à l’unanimité la proposition de Mittal Steel dans sa formulation initiale, considérant notamment que la valorisation proposée par Mittal Steel était insuffisante sur le plan financier et que dans ce contexte, la poursuite de la stratégie d’Arcelor était la meilleure garantie de création de valeur pour ses actionnaires.

Arcelor a présenté le 27 février 2006 les objectifs de son plan stratégique de création de valeur pour la période 2006-2008. Le plan stratégique a notamment pour objectif la réalisation d’un EBITDA d’environ 7 milliards d’euros à horizon 2008 ainsi qu’un taux de distribution de dividende normatif de 30% au cours du cycle.

Le 4 avril 2006, le Conseil a décidé la mise en place d’une fondation destinée à protéger Dofasco contre une cession qui serait contraire aux intérêts du Groupe et de ses actionnaires. Le même jour, le Conseil a décidé, en complément du dividende de l’exercice, le principe d’une distribution de cash supplémentaire de 5,0 milliards d’euros aux actionnaires, sous forme d’une offre publique de rachat d’actions. Ce montant a été augmenté à 6,5 milliards d’euros. Dans l’hypothèse d’une réussite de l’offre publique de Mittal Steel, il est probable que ce projet de distribution sera remis en question.

Mittal Steel a annoncé le 19 mai 2006 un relèvement des termes de son offre.

Dans le cadre de son offre révisée, Mittal Steel proposait (pour des actions dividende attaché) :

- pour son offre publique mixte à titre principal, 11,10 euros en numéraire et 1 action Mittal Steel pour 1 action Arcelor apportées ;
- pour son offre publique d’achat à titre subsidiaire, 37,74 euros pour chaque action Arcelor apportée ;
- pour son offre publique d’échange à titre subsidiaire, 17 actions Mittal Steel pour 12 actions Arcelor apportées ;

En contrepartie de 1 OCEANes Arcelor, Mittal Steel proposait 1 action Mittal Steel et 12,12 euros en numéraire.

L’offre révisée de Mittal Steel comportait par ailleurs un engagement de la part de la famille Mittal de renoncer aux droits de vote dont elle bénéficiait au sein de Mittal Steel.

L’offre révisée de Mittal Steel valorisait Arcelor à 24,5 milliards d’euros après retraitement du dividende de 1,85 euro par actions et sur la base du dernier cours de clôture de Mittal Steel en date du 18 mai 2006.

Réuni le 21 mai 2006, le Conseil d’administration d’Arcelor a pris connaissance des améliorations proposées aux termes de l’offre, et il a exprimé sa volonté d’examiner le plan d’entreprise (*business*

plan) de Mittal Steel afin de pouvoir en apprécier l'intérêt industriel ainsi que la valeur des titres Mittal Steel offerts en échange.

Le 26 mai 2006, Arcelor et SeverStal ont annoncé avoir conclu un accord en vue d'un rapprochement des deux groupes, dans le cadre duquel M. Mordashov, sous réserve de la réalisation de certaines conditions suspensives, aurait apporté ses actifs sidérurgiques et miniers et un montant en numéraire de 1,25 milliard d'euros en contrepartie de 32% environ du capital d'Arcelor.

Mittal Steel a communiqué son business plan à Arcelor le 2 juin 2006. A la suite de cette communication, des réunions ont eu lieu entre représentants d'Arcelor et de Mittal Steel afin de répondre aux questions identifiées par Arcelor en relation avec ce projet.

Le 11 juin 2006, le Conseil d'administration, après revue et examen détaillés des termes de l'offre de Mittal Steel modifiés et du business plan de Mittal Steel, a conclu à l'unanimité au rejet de l'offre de Mittal Steel, au motif notamment que l'offre demeurerait insuffisante au plan financier et en termes de gouvernance d'entreprise.

Toutefois, après avoir noté que Mittal Steel avait indiqué être disposé à améliorer les termes de son offre dans le cadre d'une opération qui serait recommandée par le Conseil, le Conseil a demandé à la Direction générale d'Arcelor de rencontrer Mittal Steel afin d'examiner les nouvelles améliorations que celui-ci proposait d'apporter à son offre en cours. A la suite de cette décision, des discussions se sont tenues entre représentants d'Arcelor et de Mittal Steel.

Le 21 juin 2006 au matin, M. Mordashov a annoncé une proposition d'amélioration des termes de l'accord avec Arcelor. Selon les termes de la proposition, M. Mordashov apportait la totalité de ses intérêts économiques dans SeverStal, sans soulte en numéraire, contre une participation de 25% dans Arcelor.

Le 21 juin 2006, le Conseil d'administration d'Arcelor a pris connaissance des améliorations proposées par M. Mordashov. Ayant reçu rapport des discussions entre Arcelor et Mittal Steel, le Conseil d'administration a décidé de se réunir à nouveau le 25 juin afin de prendre une décision concernant les dernières propositions de Mittal Steel et de M. Mordashov.

Arcelor et Mittal Steel ont poursuivi des négociations qui ont conduit, le 25 juin 2006, à la conclusion d'un protocole d'accord ou *memorandum of understanding* approuvé par le Conseil le même jour. Ce protocole d'accord prévoit notamment un nouveau relèvement des termes de l'offre de Mittal Steel.

Conformément au protocole d'accord, Mittal Steel propose :

- dans le cadre de son offre publique mixte à titre principal, 150,60 euros en numéraire et 13 actions Mittal Steel pour 12 actions Arcelor apportées ;
- dans le cadre de son offre publique d'achat à titre subsidiaire, 40,40 euros pour chaque action Arcelor apportée ;
- dans le cadre de son offre publique d'échange à titre subsidiaire, 11 actions Mittal Steel pour 7 actions Arcelor apportées ;

En contrepartie de 13 OCEANES Arcelor, Mittal Steel propose 13 actions Mittal Steel et 188,42 euros en numéraire.

Cette dernière offre de Mittal Steel valorise Arcelor à 27,3 milliards d'euros sur la base du dernier cours de clôture de Mittal Steel avant la suspension du cours d'Arcelor en date du 21 juin 2006.

Le 25 juin 2006, le Conseil d'administration d'Arcelor a examiné et comparé le projet d'offre modifiée proposé par Mittal Steel et la proposition de révision de l'accord conclu avec SeverStal. Le Conseil d'administration a longuement analysé les nouvelles propositions de M. Mordashov et comparé les mérites des deux projets en présence du point de vue industriel et du point de vue des aspects financiers, de gouvernance, et sociaux. Tout en reconnaissant que les nouvelles propositions de M. Mordashov représentaient une amélioration par rapport aux accords existants, le Conseil d'administration a estimé que l'offre révisée de Mittal Steel était globalement supérieure et a décidé unanimement de conclure avec Mittal Steel un protocole d'accord et de recommander cette offre.

Le 30 juin 2006, l'assemblée générale des actionnaires d'Arcelor a rejeté le projet de rapprochement avec SeverStal par une majorité représentant environ 58% du capital de la Société, soit un seuil

permettant à Arcelor de mettre fin à son accord avec M. Mordashov, faculté qu'Arcelor a exercée le même jour.

Sur une base proforma 2005, le nouvel ensemble Arcelor Mittal représente un chiffre d'affaires de 62,1 milliards d'euros, un EBITDA de 11,6 milliards d'euros et une production de 113 millions de tonnes d'acier brut. Arcelor Mittal sera la première entreprise sidérurgique mondiale avec une implantation équilibrée dans tous les continents. Le rapprochement d'Arcelor et de Mittal Steel devrait dégager 1,3 milliards d'euros de synergies.

L'offre mixte de Mittal Steel sur les actions Arcelor est valable du 18 mai 2006 au 13 juillet 2006.

II. PRESENTATION GENERALE DE SNI

II.1. Renseignements à caractère général

| | |
|---|--|
| Dénomination sociale | Société Nationale d'Investissement (SNI) |
| Siège social | 60, rue d'Alger – Casablanca |
| Téléphone / télécopie | (212 22) 22 41 02 / (212 22) 26 89 57 |
| Adresse électronique | www.ona.ma |
| Forme juridique | Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes. |
| Date de constitution | 31/12/1966 |
| Durée de vie de la société | 99 ans |
| Registre du commerce | 88 583 - Casablanca |
| Exercice social | Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre |
| Objet social (article 3 des statuts) | <p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société. |
| Capital social au 31/05/2006 | 1 090 000 000 Dh. |
| Documents juridiques | Les statuts, procès verbaux des assemblées générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés à : SNI - Division des Actes Sociaux - 60, rue d'Alger, Casablanca. |
| Déclaration de franchissement de seuil | <p><u>Seuils applicables aux sociétés cotées en Bourse</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ « Toute personne physique ou morale qui vient de posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un des seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. |

- Elle informe, en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils. » (Art. 68ter du Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs).
 - « Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participations. » (Art. 68 quater du Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs).
- « Tout manquement aux obligations de déclaration de franchissement de seuil exigées par le Dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs expose son auteur à une amende de 5.000 dirhams à 100.000 dirhams. » (Article 75 bis)

II.2. Renseignements sur le capital de SNI

II.2.1. Situation actuelle au 31.05.2006

Le capital social de SNI 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.

II.2.2. Évolution du capital social

Aucune opération portant sur le capital de SNI n'a été enregistrée au cours des 7 dernières années.

II.2.3. Pactes d'actionnaires

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

II.3. Répartition et évolution du capital social et des droits de vote

| | 31/12/2003 | | 31/12/2004 | | 31/12/2005 | |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| | Nombre d'actions | % du capital | Nombre d'actions | % du capital | Nombre d'actions | % du capital |
| Actionnaires nationaux | 10 637 157 | 97,6% | 10 654 698 | 97,7% | 10 654 699 | 97,7% |
| COPROPAR | 6 543 040 | 60,0% | 6 528 640 | 59,9% | 6 528 640 | 59,9% |
| AL WATANIYA | 1 406 993 | 12,9% | | | | |
| Royale Marocaine d'Assurance | 93 639 | 0,9% | | | | |
| RMA / WATANIYA ⁽¹⁾ | | | 1 461 841 | 13,4% | 1 461 841 | 13,4% |
| MCMA - MAMDA | 558 838 | 5,1% | 634 890 | 5,8% | 634 890 | 5,8% |
| C.I.M.R | 354 052 | 3,2% | 354 052 | 3,2% | 354 052 | 3,2% |
| R.C.A.R | 290 399 | 2,7% | 417 011 | 3,8% | 405 846 | 3,7% |
| Axa Assurance Maroc | 84 674 | 0,8% | 84 674 | 0,8% | 84 674 | 0,8% |
| Caisse de retraite Bank al Maghrib | | | 15 253 | 0,1% | 15 253 | 0,1% |
| Fond Marocain de Placement | | | 15 312 | 0,1% | 12 818 | 0,1% |
| SOFIPAR | | | 10 893 | 0,1% | 10 893 | 0,10% |
| Zurich Marocaine d'Assurance | 21 775 | 0,2% | | | | |
| Autres actionnaires nationaux ⁽²⁾ | 1 283 747 | 11,8% | 1 132 132 | 10,4% | 1 145 792 | 10,5% |
| State Street Bank | 17 541 | 0,2% | | | | |
| Lafarge Coppee | 245 302 | 2,2% | 245 302 | 2,2% | 245 301 | 2,2% |
| Total | 10 900 000 | 100,0% | 10 900 000 | 100,0% | 10 900 000 | 100,0% |

Source : SNI

(1) Les sociétés Royale Marocaine d'Assurance et AL WATANYA ont fusionnés en décembre 2004 pour donner RMA WATANYA.

(2) 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.

II.4. Activite de SNI

II.4.1. Appartenance de SNI à un groupe

SNI SA dispose d'un actionariat institutionnel stable composé de Copropar et d'investisseurs institutionnels marocains et étrangers de référence.

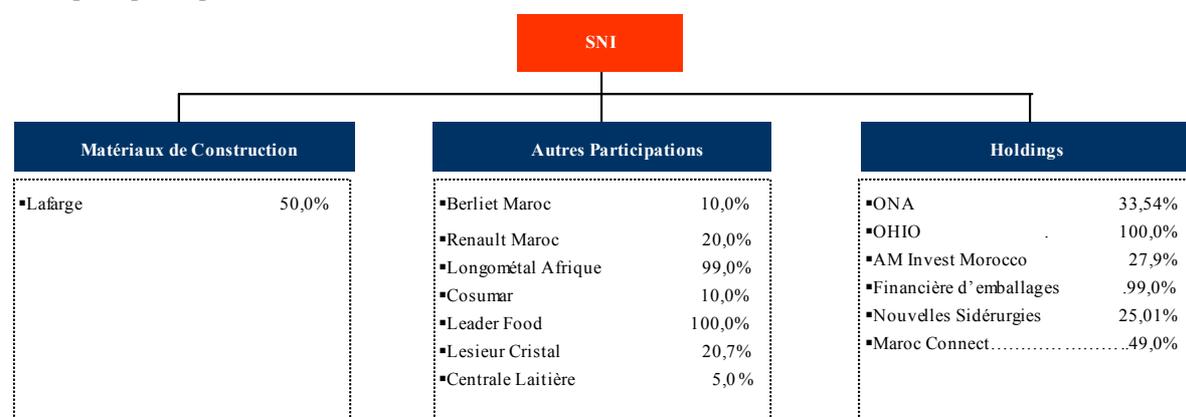
SNI bénéficie d'un processus de gestion intégré dans le cadre du groupe ONA/SNI.

Au terme de la rotation des participations effectuées en 2003 par ONA/SNI, SNI est désormais un holding financier constituant un levier d'investissement pour le groupe.

II.4.2. Filiales de SNI au 31.05.2006

Les principales participations du Groupe SNI au 31 mai 2006 se présentent de la manière suivante :

Principales participations de SNI au 31.05.2006



Source : SNI S.A.

SNI détenait 20,6% du capital de la Sonasid avant la transaction de référence

Plusieurs participations de SNI sont cotées à la Bourse de Casablanca, à savoir :

- ONA S.A.;
- Lafarge Maroc ;
- Lesieur Cristal ;
- Centrale Laitière ;
- Cosumar ;
- Longométal Afrique ;
- Berliet Maroc.

Par ailleurs, SNI est également cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 24/07/1967 sous le code de cotation 2400.

ONA S.A. entretient des relations avec le groupe SNI à travers la société holding SNI S.A. (rémunérations de gestion et avance en comptes courants à vue au taux de 3,6%).

Les flux financiers pour la période 2003-2005 entre ONA et SNI se présentent de la manière suivante :

| En millions de dirhams | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|--------|-------|-------|
| Flux comptabilisés au niveau de SNI S.A. | -26,3 | -64,1 | -16,3 |
| Flux comptabilisés au niveau de ONA S.A. | + 26,3 | +64,1 | +16,3 |

Source : SNI S.A.

Le tableau ci après détaille les principales filiales au 31 mai 2006 :

| | Montant du capital détenu – Dh au 31/05/06 | Nombre d'actions détenues au 31/05/06 | Nombre de droits de votes détenus au 31/05/06 | Fraction du capital détenu % au 31/05/06 | Chiffre d'affaires 2005 en Mdh | Résultat net 2005 en Mdh | Dividendes perçus en 2005 en Mdh |
|-------------------------------|--|---------------------------------------|---|--|--------------------------------|--------------------------|----------------------------------|
| ONA | 585 749 600 | 5 857 496 | 5 857 496 | 33,5% | 26 133,2* | 991,6* | 141,2 |
| Lafarge Maroc | 768 863 100 | 7 688 631 | 7 688 631 | 50,0% | 1 607,9* | 308,0* | 333,7 |
| Leader Food | 37 300 000 | 373 000 | 373 000 | 100,0% | 45,8 | (7,5) | - |
| Longométal Afrique | 13 464 000 | 134 640 | 134 640 | 99,0% | 247,5 | 22,7 | - |
| Berliet Maroc | 1 000 | 10 | 10 | 0,0% | 594,7 | 15,0 | 0,4 |
| Lesieur Cristal | 57 127 900 | 571 279 | 571 279 | 20,7% | 3 491,3 | 113,2 | 91,3 |
| Renault Maroc | 10 000 000 | 62 500 | 62 500 | 20,0% | 1 862,9 | 18,8 | 1,6 |
| Cosumar | 41 906 800 | 419 068 | 419 068 | 10,0% | 4 725,9 | -176,4 | 41,9 |
| Centrale Laitière | 4 676 700 | 46 767 | 46 767 | 5,0% | 3 579,4 | 311,9 | 9,1 |
| Ohio | 8 999 000 | 17 998 | 17 998 | 100,0% | - | 1,3 | - |
| Financière d'emballage | 297 000 | 297 | 297 | 99,0% | - | 0,3 | 9,5 |
| Nouvelles Sidérurgies | 903 971 100 | 9 039 711 | 9 039 711 | 25,0% | - | - | - |
| AM Invest Morocco | 60 000 000 | 600 000 | 600 000 | 27,9% | - | 0,8 | - |
| Maroc Connect | 216 354 100 | 2 163 541 | 2 163 541 | 49,0% | 89,8 | -32,8 | - |

Source : SNI

* Chiffres consolidés

II.4.3. Relations entre SNI, les entités du Groupe et ses filiales

| Société | Nature du lien | Créance ou (dette) au 31/12/2005 en millions de dirhams | Produit ou (charge) comptabilisé(e) en 2005 en millions de dirhams |
|---------------------------|-------------------------|---|--|
| Sociétés du groupe | | | |
| Copropar | Avance en C/c | 589,8 | 26,1 |
| Filiales | | | |
| Ohio | Avance en C/c | 15,6 | 0,6 |
| Lafarge Maroc | Rémunération de gestion | 7,3 | - |
| Longométal Afrique | Avance en C/c | 25,0 | 0,7 |
| Leader Food | Avance en C/c | 17,7 | 1,0 |
| FDE | Avance en C/c | 3,7 | 2,3 |
| ONA | Avance en C/c | 280,8 | 16,3 |
| Sonasid | Avance en C/c | 447,4 | 10,9 |
| Sonasid | Rémunération de gestion | 8,0 | - |
| TFZ | Avance en C/c | - | 0,2 |
| Mercure.com | Avance en C/c | 0,3 | - |
| Maroc Connect | Avance en C/c | 0,1 | - |

Source : SNI

II.5. Situation financière de SNI

II.5.1. Groupe SNI - Comptes de résultats Consolidés

| En millions de dirhams | 2003 | 2003 proforma | 2004 | 2004 proforma | 2005 | Var. 04/03 proforma | Var. 05/04 proforma |
|--------------------------------|----------------|------------------|--------------|------------------|--------------|---------------------------|---------------------------|
| Chiffre d'affaires | 1 669 | 1 711 | 1 737 | 1 776 | 1 924 | 1,5% | 8,3% |
| Résultat d'exploitation | 574,2 | 560,3 | 563,7 | 568,0 | 575,3 | 0,4% | 1,3% |
| Résultat financier | -12,0 | -20 | -30 | -29,8 | 2,6 | -50% | ns |
| Résultat non courant | 779,4 | 779 | -40 | -34,5 | 14,4 | ns | ns |
| Résultat net consolidé | 1 398,7 | 1 415 | 467 | 589,9 | 681,5 | -67,0% | 15,5% |
| <i>Dont part du Groupe</i> | <i>1 270,8</i> | <i>1 286,5</i> | <i>345,0</i> | <i>463,8</i> | <i>551,9</i> | <i>-73,2%</i> | <i>19,0%</i> |

Source : SNI S.A

Par métier, le résultat net part du Groupe se présente de la manière suivante :

| En millions de dirhams | 2003 | 2003 proforma | 2004 | 2004 proforma | 2005 | Var. 04/03 proforma | Var. 05/04 proforma |
|--|----------------|------------------|--------------|------------------|--------------|---------------------------|---------------------------|
| Groupe ONA | 57,1 | 100,0 | (13,2) | 110,8 | 128,1 | ns | 15,6% |
| Matériaux de construction | 397,5 | 394,9 | 393,6 | 410,7 | 423,0 | -0,3% | 2,9% |
| SNI, portefeuille et autres métiers | 816,2 | 791,7 | (35,5) | (57,7) | 0,8 | ns | ns |
| Total | 1 270,8 | 1 286,5 | 345,0 | 463,8 | 551,9 | -73,2% | 19,0% |

Source : SNI S.A

NB : le Rnpg proforma comprend toutes les opérations relatives au périmètre de l'exercice n comme si ces opérations s'étaient produites en n-1 (acquisitions et cessions de titres).

Revue analytique 2003-2004

- Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une hausse de 1,5% entre 2003 et 2004. Cette croissance se répartit comme suit entre les différents métiers du Groupe :
 - **Matériaux de construction** : -0,7%;
 - **SNI, portefeuille et autres métiers** : +16,4%.
- La croissance du résultat d'exploitation consolidé en 2004 résulte de l'augmentation du résultat d'exploitation du pôle SNI, portefeuille et autres métiers de +93,3% par rapport à 2003.
- Les éléments ayant joué un rôle moteur dans la baisse du Rnpg SNI (-73%), sont les suivants :
 - la baisse importante de la contribution du groupe ONA au Rnpg SNI (-113,2 millions de dirhams) ;
 - la baisse de la contribution du pôle Matériaux de construction au Rnpg SNI (-1,3 millions de dirhams) ;
 - la baisse importante de la contribution du pôle SNI, portefeuille et autres métiers au Rnpg SNI (-827,2 millions de dirhams).

Revue analytique 2004-2005

- Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe augmente en 2005 de 8,3% par rapport à l'année 2004, cette croissance se répartissant comme suit entre les différents métiers du Groupe :
 - **Matériaux de construction** : +6,1% ;
 - **SNI, portefeuille et autres métiers** : +21,1%.
- La croissance du résultat d'exploitation consolidé en 2005 résulte de l'augmentation du résultat d'exploitation de Lafarge de +3,4% par rapport à 2004.
- Les éléments ayant joué un rôle moteur dans l'évolution positive du Rnpg SNI (+19%), sont les suivants :
 - l'amélioration substantielle de la contribution du groupe ONA au Rnpg SNI (+17,3 millions de dirhams) ;

- l'amélioration de la contribution du pôle Matériaux de construction au Rnpg SNI (+12,3 millions de dirhams) ;
- l'amélioration de la contribution du pôle SNI, portefeuille et autres métiers au Rnpg SNI (+58,5 millions de dirhams), due à la reprise de provision sur Longoméтал Afrique de 40,0 millions de dirhams.

II.5.2. SNI SA - Comptes de résultats Sociaux

| | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--------------------------------|-------|-------|---------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 44,9 | 37,0 | 36,9 | -17,6% | -0,3% |
| Résultat d'exploitation | -6,8 | 9,8 | -9,3 | ns | ns |
| Résultat financier | 589,6 | 283,2 | 587,6 | -52,0% | >100% |
| Résultat non courant | 259,3 | 27,5 | 958,7 | -89,4% | >100% |
| Résultat net | 841,7 | 320,1 | 1 534,2 | -62,0% | >100% |

millions de dirhams - Source : SNI

Revue analytique 2003-2004

- **Le chiffre d'affaires** correspond aux rémunérations des prestations fournies par SNI à ses filiales. Son montant s'établit à 37,0 millions de dirhams au 31 décembre 2004 contre 44,9 millions de dirhams lors de la clôture du précédent exercice, soit une baisse de 7,9 millions de dirhams consécutive à la cession de sociétés facturées en 2003 à raison de cette rémunération.
- **Le résultat d'exploitation** s'établit à 9,8 millions de dirhams au 31 décembre 2004 contre un solde négatif de 6,8 millions de dirhams au 31 décembre 2003. Cette hausse s'explique par une baisse de l'ordre de 25,7 millions de dirhams des charges d'exploitation en 2004 ayant notamment concerné le poste charges de personnel (-4,1 millions de dirhams) et le poste autres charges externes (-22,2 millions de dirhams) qui se détaille comme suit :
 - 8,7 millions de dirhams au titre de la **rémunération de gestion** ;
 - 4,7 millions de dirhams au titre des **frais sur achats de titres** ;
 - 3,5 millions de dirhams au titre des **frais sur ventes de titres** ;
 - 2,2 millions de dirhams au titre des **voyages et déplacements** ;
 - 1,8 millions de dirhams au titre des **dons** ;
- **Le résultat financier** baisse de 52,0% durant l'exercice 2004 pour s'établir à 283,2 millions de dirhams. Cette évolution s'explique par :
 - La baisse des **produits des titres de participation** ayant totalisé 425,5 millions de dirhams en 2004 contre 604,6 millions de dirhams en 2003. Cette baisse est consécutive à la cession en 2003 de sociétés qui avaient généré des dividendes pour un montant de 255,9 millions de dirhams (Groupe Brasseries du Maroc, Sopriam, BIMO, Groupe Chérifienne d'Engrais et Somacovam).
 - La hausse des **charges d'intérêt** ayant totalisé 128,5 millions de dirhams en 2004 contre 60,0 millions de dirhams en 2003. Cette hausse reflète le coût des investissements nets, notamment les acquisitions de titres pour 864,9 millions de dirhams en 2004.
 - La hausse des **dotations financières** ayant totalisé 108,9 millions de dirhams en 2004 contre 96,1 millions de dirhams en 2003, due à la poursuite de l'effort de provisionnement pour les filiales en difficulté (Longoméтал Afrique, Leader Food et Managem).
- **Le résultat non courant** en 2004 s'établit à 27,5 millions de dirhams et se caractérise principalement par des plus values nettes sur cessions des titres Berliet Maroc, Attijariwafa bank, Sonasid et Cosumar pour un total de 41,7 millions de dirhams.
- **Le résultat net** s'établit à 320,1 millions de dirhams en 2004 et enregistre une baisse de 521,6 millions de dirhams par rapport à l'exercice 2003.

Le tableau ci-après détaille les dividendes perçus par SNI en 2003 et 2004 :

| En millions de dirhams | 2003 | | 2004 | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Nombre d'actions | Total dividendes | Nombre d'actions | Total dividendes |
| <u>Titres de participation cotés</u> | | | | |
| Brasseries du Maroc | 1 545 813 | 92,8 | | |
| Brasseries du Maroc (superdividende) | 1 545 813 | 34,5 | | |
| Lesieur | 553 439 | 38,7 | 553 439 | 38,7 |
| Lesieur (superdividende) | 553 439 | 55,3 | 553 439 | 55,3 |
| Sonasid | 821 729 | 53,4 | 802 229 | 52,2 |
| Cosumar | 380 718 | 14,1 | 379 318 | 14,8 |
| Cosumar (dividende exceptionnel) | 380 718 | 32,4 | | |
| Longometal Afrique | 912 239 | | 924 179 | |
| Berliet Maroc | 447 014 | 2,7 | 447 014 | 2,7 |
| Branoma | 63 861 | 3,8 | | |
| Branoma (superdividende) | 63 861 | 2,2 | | |
| Centrale Laitiere | 2 373 | 0,4 | 2 373 | 0,4 |
| Centrale Laitiere (superdividende) | 2 373 | 0,7 | 2 373 | 1,3 |
| O.N.A. | 1 665 872 | 36,7 | 5 555 598 | 138,9 |
| Total revenus titres de participation cotés | | 367,7 | | 304,3 |
| <u>Titres de participation non cotés</u> | | | | |
| Lafarge Maroc | 7 688 631 | 80,3 | 7 688 631 | 96,1 |
| Renault | 62 500 | | 62 500 | |
| Financière d'Emballages | 435 000 | 30,1 | 434 997 | |
| SOMACOVAM | 25 500 | 8,3 | | |
| OHIO | 18 000 | | 17 998 | 12,6 |
| Bimo | 500 000 | 35,0 | | |
| Leader Food | 250 000 | | | |
| Sopriam | 192 238 | 57,7 | | |
| Total revenus titres de participation non cotés | | 211,4 | | 108,7 |
| <u>Autres Titres Immobilisés</u> | | | | |
| Attijariwafa bank | 106 486 | 2,8 | 460 565 | 12,5 |
| Managem | 70 379 | 1,0 | 57 279 | |
| Total Autres Titres Immobilisés | | 3,8 | | 12,5 |
| Total Général | | 582,9 | | 425,5 |

Revue analytique 2004-2005

- **Le chiffre d'affaires** correspond à la rémunération des prestations fournies par SNI à ses filiales. Il passe de 37,0 millions de dirhams en 2004 à 36,9 millions de dirhams en 2005.
- **Le résultat d'exploitation** baisse de 19,1 millions de dirhams en 2005 par rapport à l'exercice 2004. Cette évolution s'explique par :
 - la hausse de 17,3 millions de dirhams des **honoraires et prestations** ayant totalisé 23,0 millions de dirhams en 2005 contre 5,7 millions de dirhams en 2004 ;
 - la progression de 3,2 millions de dirhams des **charges de personnel** ayant totalisé 7,3 millions de dirhams en 2005 contre 4,1 millions de dirhams en 2004.
- L'amélioration à hauteur de 304,4 millions de dirhams **du résultat financier** qui passe de 283,2 millions de dirhams en 2004 à 587,6 millions de dirhams en 2005, en raison des facteurs suivants :
 - **Les produits de participation** sont passés de 425,5 millions de dirhams en 2004 à 713,2 millions de dirhams en 2005, soit une augmentation de 287,7 millions de dirhams. Cette évolution résulte notamment de la distribution de dividendes exceptionnels pour 319,0 millions de dirhams versés par Lesieur Cristal, Cosumar, Sonasid, Lafarge Maroc et Centrale laitière ainsi que par l'augmentation du montants des dividendes ordinaires distribués pour 394 millions de dirhams en 2005 contre 369 millions de dirhams en 2004.

- **Les charges d'intérêt** sont passées de 128,5 millions de dirhams en 2004 à 103,3 millions de dirhams en 2005, soit une baisse 25,2 millions de dirhams. Cette baisse résulte de l'effet combiné de la réduction de l'encours moyen et de la hausse du coût de financement moyen.
- **Le résultat non courant** passe de 27,5 millions de dirhams en 2004 à 958,7 millions de dirhams en 2005. Cette évolution s'explique par la forte hausse des plus values nettes de cessions qui passent de 40,5 millions de dirhams en 2004 à 919,0 millions de dirhams en 2005.
- **Le résultat net** s'établit à 1 534,2 millions de dirhams en 2005 contre 320,1 millions de dirhams en 2004, est en hausse de 1 214 millions de dirhams en raison essentiellement de la hausse des produits financiers et des produits non courants.

Le tableau ci-après détaille les dividendes perçus par SNI en 2004 et 2005 :

| En millions de dirhams | 2004 | | 2005 | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Nombre d'actions | Total dividendes | Nombre d'actions | Total dividendes |
| <u>Titres De Participation Côtés</u> | | | | |
| Lesieur | 553 439 | 38,7 | 571 279 | 34,2 |
| Lesieur (dividende exceptionnel) | 553 439 | 55,3 | 571 279 | 57,1 |
| Sonasid | 802 229 | 52,2 | 802 229 | 52,2 |
| Sonasid (dividende exceptionnel) | | | 802 229 | 12,0 |
| Cosumar | 379 318 | 14,8 | 379 318 | 16,7 |
| Cosumar (dividende exceptionnel) | | | 379 318 | 25,2 |
| Longometal Afrique | 924 179 | | 134 640 | |
| Berliet Maroc | 447 014 | 2,7 | 125 534 | 0,4 |
| Centrale Laitiere | 2 373 | 0,4 | 14 148 | 2,6 |
| Centrale Laitiere (superdividende) | 2 373 | 1,3 | 14 148 | 6,5 |
| O.N.A. | 5 555 598 | 138,9 | 5 649 850 | 141,2 |
| Total revenus titres de part, Cotes | | 304,3 | | 348,1 |
| <u>Titres De Participation Non Cotes</u> | | | | |
| Lafarge Maroc | 7 688 631 | 96,1 | 7 688 631 | 333,7 |
| Renault | 62 500 | | 62 500 | 1,6 |
| Financière d'Emballages | 435 000 | | 297 | 9,5 |
| OHIO | 17 998 | 12,6 | 17 998 | |
| Leader Food | 250 000 | | 373 000 | |
| Total revenus titres de part, non cotes | | 108,7 | | 344,8 |
| <u>Autres Titres Immobilisés</u> | | | | |
| Attijariwafa bank | 460 565 | 12,5 | 673 203 | 20,2 |
| Managem | 57 279 | | 57 279 | |
| Total Autres Titres Immobilisés | | 12,5 | | 20,2 |
| Total Général | | 425,5 | | 713,1 |

II.5.3. Groupe SNI - Bilan Consolidé

| En millions de dirhams | 2003 | 2003 proforma | 2004 | 2004 proforma | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|---------------|---------------|
| ACTIF | | | | | | | |
| Actif immobilisé | 7 154 | 7 631 | 7 720 | 8 024 | 8 414 | 1,2% | 4,9% |
| Immobilisations incorporelles | 38 | 39 | 31 | 32 | 18 | -20,0% | -45,0% |
| Ecart d'acquisitions | 1 213 | 1 350 | 1 286 | 1 344 | 1 273 | -4,8% | -5,2% |
| Immobilisations corporelles | 1 137 | 1 204 | 1 249 | 1 279 | 1 556 | 3,7% | 21,6% |
| Immobilisations financières | 473 | 456 | 775 | 664 | 927 | 70,0% | 39,5% |
| Titres mis en équivalence | 4 293 | 4 582 | 4 379 | 4 705 | 4 641 | -4,4% | -1,4% |
| Ecart de conversion | | | | | | | |
| Actif circulant | 3 233 | 3 282 | 2 467 | 2 624 | 2 514 | -24,8% | -4,2% |
| Stocks | 158 | 170 | 193 | 198 | 191 | 13,5% | -3,4% |
| Créances de l'actif circulant | 301 | 313 | 351 | 364 | 440 | 12,0% | 20,7% |
| Créances diverses | 1 877 | 1 836 | 988 | 989 | 1 072 | -46,2% | 8,4% |
| Titres et valeurs de placement | 865 | 864 | 882 | 882 | 757 | 2,1% | -14,2% |
| Trésorerie Actif | 33 | 99 | 53 | 191 | 54 | -46,2% | -71,6% |
| Total ACTIF | 10 387 | 10 913 | 10 187 | 10 649 | 10 927 | -6,7% | 2,6% |
| PASSIF | | | | | | | |
| Financement permanent | 7 002 | 7 111 | 8 241 | 8 383 | 8 626 | 15,9% | ns |
| Capitaux propres | 6 862 | 6 902 | 6 846 | 6 988 | 7 252 | -0,8% | 3,8% |
| <i>Dont part du Groupe</i> | <i>6 273</i> | <i>6 313</i> | <i>6 291</i> | <i>6 430</i> | <i>6 632</i> | -0,3% | 3,1% |
| Capitaux propres assimilés | | | | | | | |
| Dettes de financement | 6 | 74 | 1 264 | 1 264 | 1 263 | ns | -0,1% |
| Provisions durables pour risques et charges | 134 | 135 | 131 | 131 | 111 | -3,3% | -15,1% |
| Dettes du passif circulant | 3 270 | 3 674 | 1 850 | 1 869 | 1 794 | -49,7% | -4,0% |
| Ecart de conversion | | | | | | | |
| Trésorerie passif | 116 | 128 | 97 | 396 | 508 | -24,5% | 28,1% |
| Total PASSIF | 10 387 | 10 913 | 10 187 | 10 649 | 10 927 | -6,7% | 2,6% |

Revue analytique 2003-2004

1-Actif immobilisé

- En 2004, l'évolution de l'actif immobilisé consolidé est en hausse de 1,2% par rapport à l'exercice 2003 à périmètre de consolidation comparable, et s'explique par l'effet combiné de :
 - la hausse des immobilisations corporelles liée aux dotations aux amortissements de l'exercice non compensées par les investissements physiques de 227 millions de dirhams, essentiellement dus au démarrage du projet d'extension de la capacité de Bouskoura pour le groupe Lafarge Maroc ;
 - la hausse des immobilisations financières liée aux investissements financiers de 826,6 millions de dirhams, essentiellement dus au renforcement des participations dans le groupe ONA et Attijariwafa bank.

2-Actif circulant

- L'actif circulant a baissé de 24,8% en 2004 et s'élève à 2,5 milliards de dirhams contre 3,3 milliards en 2003, en raison principalement de la baisse des créances diverses qui passent de 1 836 millions de dirhams en 2003 à 988 millions de dirhams en 2004.

3-Financement permanent

- Les capitaux propres consolidés du groupe SNI s'élèvent à 6,8 milliards de dirhams en 2004, soit une baisse de 0,8% par rapport à l'exercice 2003 consécutives à la distribution de dividendes opérée par le Groupe et non compensée par le résultat de l'exercice.
- L'augmentation de la dette de financement qui passe de 74 millions de dirhams en 2003 à 1,26 milliards de dirhams en 2004, s'explique par l'émission obligataire intervenue en 2004 pour un montant de 1,2 milliards de dirhams

Revue analytique 2004-2005

1-Actif immobilisé

En 2005, l'évolution de l'actif immobilisé (+4,9%) est soutenue par :

- la hausse des immobilisations corporelles en raison des investissements physiques réalisés pour 447,9 millions de dirhams essentiellement au niveau de Lafarge ciment dans le cadre du projet d'extension de la capacité de production à Bouskoura ;
- la hausse des immobilisations financières suite au renforcement de la participation de SNI S.A. au niveau de ONA pour 162 millions de dirhams ;
- l'acquisition complémentaire de titres Centrale Laitière pour 199 millions de dirhams;
- la participation de SNI S.A. dans le tour de table de AM Invest Morocco pour 60 millions de dirhams.

2-Financement permanent

- Les capitaux propres consolidés du groupe SNI s'élèvent à 7,3 milliards de dirhams en 2005, soit une augmentation de 3,8% par rapport à l'exercice 2004. Cette hausse des capitaux propres s'explique par la bonne performance de ONA SA.
- L'endettement net consolidé connaît une hausse consécutive aux investissements physiques et financiers du groupe au cours de l'exercice 2005. L'endettement net consolidé passe de 880,7 millions de dirhams en 2004 à 1 094,8 millions de dirhams en 2005.

II.5.4. SNI SA - Bilan Social

| En millions de dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| ACTIF | | | | | |
| Actif immobilisé | 6 479,6 | 7 186,8 | 8 112,3 | 10,9% | 12,9% |
| Immobilisations en non valeurs | | 3,8 | 2,9 | na | -23,7% |
| Immobilisations incorporelles | | 0,1 | | na | na |
| Immobilisations corporelles | 7,6 | 6,5 | 30,6 | -14,5% | >100% |
| Immobilisations financières | 6 472,0 | 7 176,4 | 8 078,8 | 10,9% | 12,6% |
| Ecarts de conversion | - | - | - | na | na |
| Actif circulant | 1877,0 | 980,7 | 1 083,3 | -47,8% | 10,5% |
| Stocks | - | - | - | na | na |
| Créances de l'actif circulant | 1 874,1 | 979,9 | 1 082,5 | -47,7% | 10,5% |
| <i>Dont CCA</i> | <i>1 135,1</i> | <i>951,0</i> | <i>630,2</i> | <i>-16,2%</i> | <i>-33,7%</i> |
| Titres et valeurs de placement | 2,9 | 0,8 | 0,8 | -72,4% | ns |
| Trésorerie Actif | 2,4 | 7,8 | 5,7 | ns | -26,9% |
| Total ACTIF | 8 359,0 | 8 175,3 | 9 201,3 | -2,2% | 12,5% |
| PASSIF | | | | | |
| Financement permanent | 5 083,5 | 6 320,2 | 7 531,0 | 24,3% | 19,2% |
| Capitaux propres | 5 043,5 | 5 080,2 | 6 331,0 | 0,7% | 24,6% |
| Capitaux propres assimilés | | | | na | na |
| Dettes de financement | | 1 200,0 | 1 200,0 | na | 0,0% |
| Provisions durables pour risques et charges | 40,0 | 40,0 | - | 0,0% | na |
| Dettes du passif circulant | 3 275,1 | 1 840,3 | 1 248,6 | -43,8% | -32,2% |
| <i>Dont CCA</i> | <i>3 063,2</i> | <i>1 795,7</i> | <i>745,9</i> | <i>-41,4%</i> | <i>-58,5%</i> |
| Autres provisions pour risques et charges | 0,4 | 13,0 | 12,9 | >100% | -0,8% |
| Ecarts de conversion | | | | na | na |
| Trésorerie passif | | 1,8 | 408,8 | na | >100% |
| Total PASSIF | 8 359,0 | 8 175,3 | 9 201,3 | -2,2% | 12,5% |

Revue analytique 2003-2004

1-Actif immobilisé

Les titres de participations et les autres titres immobilisés ont évolué comme suit en 2004 :

| | | |
|----------------------------------|-------|----------------|
| Solde au 31 décembre 2003 | | 6 246,5 |
| Acquisitions | | 475,9 |
| ONA | 366,7 | |
| Centrale Laitière | 59,3 | |
| Cosumar | 30,3 | |
| Lesieur Cristal | 19,3 | |
| Augmentation de capital | | 43,2 |
| Leader Food | 43,2 | |
| Cessions | | 19,5 |
| Sonasid | 6,7 | |
| Berliet Maroc | 12,7 | |
| Solde au 31 décembre 2004 | | 6 746,1 |

En millions de dirhams

2-Actif circulant et Passif circulant

- En 2004, l'actif circulant enregistre une baisse de l'ordre de 48%, passant de 1 877,0 millions de dirhams en 2003 à 980,7 millions de dirhams en 2004. Cette baisse est principalement due à une diminution de l'ordre de 16% des comptes courants d'associés sur la même période, soit 184,1 millions de dirhams.
- Les dettes du passif circulant enregistrent une baisse de 43,8%, passant de 3 275,1 millions de dirhams en 2003 à 1 840,3 millions de dirhams en 2004. Cette baisse est justifiée par la diminution de l'ordre de 41,4% des comptes courants d'associés sur la même période, soit 1 267,5 millions de dirhams.

3-Financement permanent

- Les **primes et réserves** passent de 3 111,8 millions de dirhams en 2003 à 3 668,1 millions de dirhams en 2004, suite à l'affectation du résultat de l'exercice 2003 pour 841,7 millions de dirhams. SNI distribue 283,4 millions de dirhams de dividendes et procède à l'inscription d'un report à nouveau pour un montant de 2,0 millions de dirhams.
- Les **dettes de financement** concernent exclusivement l'emprunt obligataire pour levée de fonds de 1,2 milliards de dirhams lancé au cours de l'exercice 2004.
- Les **provisions pour risques et charges** s'établissent à 40,0 millions de dirhams et concernent le risque lié à la participation de SNI dans Longoméтал Afrique.

Revue analytique 2004-2005

1-Actif immobilisé

L'augmentation de 903,0 millions de dirhams des immobilisations financières s'explique principalement par les mouvements sur les titres suivants au cours de l'exercice 2005 :

| | | |
|--------------------------------------|-------|----------------|
| Solde au 31 décembre 2004 | | 6 746,1 |
| Réévaluation de titres | | 919,0 |
| Renault | 25,0 | |
| Lafarge Maroc | 489,0 | |
| Cosumar | 258,0 | |
| Lesieur Cristal | 147,0 | |
| Augmentation de capital | | 155,6 |
| Leader Food | 40,2 | |
| Longoméтал Afrique | 115,4 | |
| Réduction de capital | | 435,0 |
| Financière d'emballages | 435,0 | |
| Acquisition de titres | | 361,0 |
| Centrale Laitière | 199,0 | |
| ONA | 162,0 | |
| Acquisition de participations | | 60,3 |
| AM Invest Morocco | 60 | |
| Nouvelles Sidérurgies Industrielles | 0,3 | |
| Solde au 31 décembre 2005 | | 7 807,0 |

En millions de dirhams

2-Actif et passif circulant

- Les créances de l'actif circulant passent de 979,9 millions de dirhams en 2004 à 1 082,5 millions de dirhams en 2005. Cette hausse s'explique principalement par :
 - la variation des comptes courants entre 2004 et 2005. En effet, l'endettement net en compte courants SNI baisse de 320,9 millions de dirhams entre 2004 et 2005 et qui s'explique

notamment par la reprise sur provision de 127,0 millions de dirhams sur le compte courant Longométal Afrique ;

- l'augmentation du poste autres débiteurs qui s'établit à 427,6 millions de dirhams en 2005 (0,3 en 2004) ;
- La baisse des dettes du passif circulant de 591,7 millions de dirhams s'explique principalement par l'acquisition de titres pour 463,7 millions de dirhams, des agios pour 9,7 millions de dirhams et une provision pour autres risques de 12,9 millions de dirhams.

3-Financement permanent

- Les fonds propres évoluent de 5,08 milliards de dirhams en 2004 à 6,3 milliards de dirhams en 2005, sous l'effet du résultat net de 1,5 milliards de dirhams et la distribution de dividendes pour 349 millions de dirhams.
- L'encours de la dette de financement relative à l'emprunt obligataire de 1,2 milliards de dirhams successif aux investissements réalisés n'évolue pas entre 2004 et 2005.

II.5.5. Groupe SNI -Tableau des flux de trésorerie consolidé

| En millions de dirhams | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| EMPLOIS | | | |
| Dividendes versés | 305 | 442 | 349 |
| Acquisitions et augmentation d'immobilisations | 5 514 | 1 053 | 893 |
| . <i>Incorporelles</i> | 2 | 6 | 2 |
| . <i>Corporelles</i> | 371 | 221 | 448 |
| . <i>Financières</i> | 25 | 826 | 443 |
| . <i>Titres de participations non consolidées</i> | 425 | | |
| . <i>Titres consolidés hors groupe</i> | 4 692 | | |
| Remboursement des dettes de financement | 501 | 9 | 6 |
| Impact des écarts de change sur la variation du fonds de roulement | (1) | | |
| TOTAL I | 6 319 | 1 504 | 1 248 |
| RESSOURCES | | | |
| Capacité d'autofinancement | 661 | 786 | 906 |
| Cessions ou réductions d'immobilisations | 4 869 | 193 | 32 |
| Remboursements des créances immobilisées | 24 | | |
| Augmentation des capitaux propres | | | |
| Augmentation des dettes de financement | 6 | 1 200 | 1 |
| TOTAL II | 5 560 | 2 179 | 939 |
| Variation du fonds de roulement (emploi net) | (759) | 675 | (309) |
| Variation du besoin en fonds de roulement (ressource nette) (1) | 868 | (530) | (226) |
| Reclassement de trésorerie et variation de périmètre (ressource nette) | (999) | (9) | |
| Variation de trésorerie (2) | (891) | 136 | (535) |

(1) Après neutralisation des comptes courants de trésorerie retraités du BFR de 963 millions de dirhams au 31 décembre 2004.

(2) Il s'agit principalement des reclassements liés aux changements de méthodes de consolidation et aux variations de périmètre.

Revue analytique 2003-2004

Emplois

- Les emplois totalisent en 2004 1 504 millions de dirhams et incluent notamment pour 826 millions de dirhams, le renforcement du groupe SNI dans les sociétés ONA, Centrale Laitière, Cosumar, Lesieur Cristal, Leader Food et Longométal Afrique.

Ressources

- Les ressources en 2004 s'établissent à 2 179 millions de dirhams et sont constituées principalement par :
 - les fonds levés à travers l'opération d'émission obligataire pour un montant de 1 200 millions de dirhams ;
 - la capacité d'autofinancement de 786 millions de dirhams, en hausse de 18,9% par rapport à l'exercice 2003 en raison de l'augmentation des dividendes reçus des filiales mises en équivalence.

Revue analytique 2004-2005

Emplois

- Les emplois s'établissent en 2005 à 1 248 millions de dirhams et comprennent principalement des investissements pour 893 millions de dirhams dont :
 - des investissements corporels de 448 millions de dirhams essentiellement pour Lafarge ciment, relativement au projet d'extension de la capacité de production à Bouskoura ;
 - des investissements financiers de 443 millions de dirhams liés essentiellement à l'acquisition par SNI S.A. de titres Centrale Laitière et ONA et de la participation au tour de table de AM Invest Morocco.

Ressources

- Les ressources totalisent en 2005 939 millions de dirhams et sont majoritairement relatives à :
 - l'amélioration de la capacité d'autofinancement qui passe à 906 millions de dirhams en 2005 (vs 786 millions de dirhams en 2004), en raison de l'augmentation du résultat net (465 millions de dirhams en 2004 vs 681,5 millions de dirhams en 2005).

II.5.6. SNI SA - Tableau des flux de trésorerie social

| En millions de dirhams | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|------------------|----------------|----------------|
| EMPLOIS | | | |
| Acquisitions et augmentations d'immobilisations | 5 127,7 | 865,0 | 1 671,5 |
| . Incorporelles | | | |
| . Corporelles | 0,2 | | 25,0 |
| . Financières | 5 127,5 | 864,9 | 1 646,3 |
| Augmentation des créances immobilisées | | 0,1 | 0,2 |
| Reclassement de titres | | | |
| Remboursement des capitaux propres | | | |
| Remboursement des dettes de financement | 500,0 | | |
| Emplois en non valeur | | 4,8 | |
| TOTAL I | 5 627,7 | 869,8 | 1 671,5 |
| RESSOURCES | | | |
| Autofinancement | 242,0 | 41,6 | 470,7 |
| . Capacité d'autofinancement | 503,6 | 325,0 | 754,1 |
| . Distribution | 261,6 | 283,4 | 283,4 |
| Cessions ou réductions d'immobilisations | 4 141,6 | 157,7 | 1 485,8 |
| . Cessions des immobilisations corporelles | | | |
| . Reclassement de titres | | | |
| . Récupération sur créances immobilisées | 0,3 | 0,1 | 0,2 |
| . Cessions des immobilisations financières | 4 141,3 | 157,6 | 1 051,1 |
| . Réduction de capital FDE | | | 434,7 |
| Augmentation des dettes de financement | | 1 200,0 | |
| TOTAL II | 4 383,6 | 1 399,3 | 1 956,5 |
| Variation du besoin en fond de roulement | (1 257,9) | 525,9 | 694,1 |
| Variation de la trésorerie | 13,8 | 3,6 | (409,1) |

Commentaires sur l'exercice 2003

1-Emplois

- Les emplois s'élèvent à 5,6 milliards de dirhams et concernent notamment l'acquisition de titres ONA pour 4,5 milliards de dirhams, les opérations de revalorisation du portefeuille de titres ONA déjà détenus et l'acquisition de 50% supplémentaire du capital de Financière d'Emballage pour 242 millions de dirhams.

2-Ressources

- Les ressources s'établissent à 4,4 milliards de dirhams et comprennent principalement la cession de titres ONA, Brasseries du Maroc, Sopriam, Bimo et Cellulose du Maroc.
- Le besoin en fond de roulement diminue de 1,2 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique par la variation des comptes courants, mobilisés par SNI au sein du groupe pour financer les investissements nets de l'année 2003.

Commentaires sur l'exercice 2004

1-Emplois

- Les emplois totalisent 869,8 millions de dirhams et incluent notamment l'acquisition de titres ONA pour un montant de 366,7 millions de dirhams et de titres Centrale Laitière pour un montant de 59,3 millions de dirhams en tant que titres de participations. SNI SA a également procédé à l'acquisition

de titres BCM et Wafabank pour un montant de 345,8 millions de dirhams en tant que titres immobilisés.

2-Ressources

- Les ressources s'établissent à 1,4 milliards de dirhams et sont relatives principalement à la souscription d'un emprunt obligataire pour un montant de 1,2 milliards de dirhams et la cession de titres Sonasid, Berliet Maroc, Wafabank, Attijariwafa bank et Managem pour un montant de 117,3 millions de dirhams.
- La variation du besoin en fonds de roulement de 525,9 millions de dirhams s'explique notamment par la baisse du poste « autres débiteurs » à l'actif pour un montant de 700,0 millions de dirhams.

Commentaires sur l'exercice 2005

1-Emplois

- Les emplois représentent en 2005 près de 1,7 milliards de dirhams et concernent principalement l'acquisition de titres ONA pour un montant de 161,8 millions de dirhams et de titres Centrale Laitière pour un montant de 199,0 millions de dirhams en tant que titres de participation. Par ailleurs SNI S.A. a procédé à une augmentation de capital de Longométal Afrique pour 115,4 millions de dirhams, de Leader Food pour un montant de 40,1 millions de dirhams et à souscrit au fonds AM Invest Morocco pour un montant de 60,0 millions de dirhams.

2-Ressources

- Les ressources représentent près de 1,95 milliards de dirhams et sont relatives principalement à la réduction de capital de la Financière d'Emballages pour 434,7 millions de dirhams et à la progression de l'autofinancement de plus de 429,1 millions de dirhams.
- La variation du besoin en fonds de roulement de 694,1 millions de dirhams s'explique notamment par la baisse du poste compte courant d'associé qui diminue de près de 1,05 milliards de dirhams.

II.6. Perspectives de SNI

L'année 2006 sera marquée par les orientations stratégiques suivantes :

- **Secteur Mines :**
 - Amélioration des tonnages traités et teneurs extraites ;
 - Sécurisation des ressources et réserves, notamment à CMG ;
 - Poursuite de la restructuration des portefeuilles de couverture ;
 - Développement de l'activité hydrométallurgie ;
 - Recherche des relais de croissance, tant au niveau national qu'international.
- **Secteur Agroalimentaire**, ce secteur évolue dans un contexte peu favorable qui nécessite notamment les actions suivantes:
 - Poursuite de la défense des parts de marchés et de la fidélisation des consommateurs, à travers l'innovation, l'amélioration continue de la qualité et l'optimisation des circuits de distribution ;
 - Amélioration des marges d'exploitation en optimisant les performances industrielles ;
 - Mise à niveau des sucreries acquises et l'optimisation du schéma de production et de la sous-traitance ;
 - Mise en œuvre du plan de synergie de revenus et de coûts.
- **Secteur Distribution :**
 - Poursuite du développement des enseignes Marjane et Acima ;
 - Amélioration du service client et de l'accessibilité dans la distribution automobile ;

- Développement des activités automobiles, mines et pétrole pour Optorg.
- **Secteur Activités financières :**
 - Optimisation des synergies ;
 - Consolidation du développement à l'international ;
 - Développement des activités d'Attijariwafa bank ;
 - Amélioration des performances techniques et financières d'Axa Assurances Maroc.
- **Relais de croissance :**
 - Développement des projets d'aménagements avec le partenaire EMAAR dans l'immobilier ;
 - Finalisation des travaux de mise en place des infrastructures pour le projet de la licence fixe à mobilité restreinte et démarrage de cette activité au niveau de Maroc Connect ;
 - Poursuite du développement des activités de Mercure.com ;
- **Holding :**
 - Poursuite des chantiers de mise à niveau du Groupe sur les standards internationaux (projets Synergies, Risk Management et Normes IFRS).

III. PRESENTATION GENERALE DES AUTRES INVESTISSEURS DE REFERENCE

III.1. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence AXA Assurance Maroc

| Activité | Assurances et Prévoyance Sociale |
|---|----------------------------------|
| Chiffre d'affaires consolidé en 2005 – Mdh | 2 200 |
| Résultat net part du groupe en 2005 – Mdh | 525 |
| Capitaux propres part du groupe en 2005 – M dh | 1 152 |
| Actionnariat au 31 décembre 2005 : | |
| AXA ONA | 100% |

III.2. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence RMA Watanya

| Activité | Assurances et Prévoyance Sociale |
|--|----------------------------------|
| Chiffre d'affaires consolidé en 2004 – Mdh | 2 551 |
| Résultat net part du groupe en 2004 – Mdh | 406 |
| Capitaux propres part du groupe en 2004 – Mdh | 4 499 |
| Actionnariat au 31 décembre 2004 : | |
| BMCE Bank et Finance.com | 100% |

III.3. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence MAMDA

| Activité | Assurances et Prévoyance Sociale |
|--|----------------------------------|
| Chiffre d'affaires consolidé en 2004 – Mdh | 282 |
| Résultat net part du groupe en 2004 – Mdh | 140 |
| Capitaux propres part du groupe en 2004 – Mdh | 1 117 |
| Actionnariat au 31 décembre 2004 : | |
| Adhérents à la Mutuelle | 100% |

III.4. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence MCMA

| Activité | Assurances et Prévoyance Sociale |
|--|----------------------------------|
| Chiffre d'affaires consolidé en 2004 – Mdh | 307 |
| Résultat net part du groupe en 2004 – Mdh | 135 |
| Capitaux propres part du groupe en 2004 – Mdh | 1 152 |
| Actionnariat au 31 décembre 2004 : | |
| Adhérents à la Mutuelle | 100% |

III.5. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence CIMR

| Activité | Prévoyance Sociale |
|---|--------------------|
| Ressources en 2004 – Mdh | 2 635 |
| Prestations en 2004 – Mdh | 2 073 |
| Total Bilan 2004 – Mdh | 9 122 |
| Actionnariat au 31 décembre 2004 : | |
| Adhérents à la Caisse | 100% |

III.6. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence Attijariwafa bank

| Activité | Banque et Services Financiers |
|--|-------------------------------|
| Chiffre d'affaires consolidé en 2005 – Mdh | 5 637 |
| Résultat net part du groupe en 2005 – Mdh | 1 636 |
| Capitaux propres part du groupe en 2005 – Mdh | 10 901 |
| Actionnariat au 31 décembre 2005 : | |
| ONA | 14,9% |
| F3I | 14,6% |
| Santusa Holding | 14,5% |
| Autres Actionnaires Institutionnels | 41,1% |
| Flottant | 14,9% |

PARTIE VI : PRESENTATION GENERALE DE SONASID

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

| | |
|---|---|
| Dénomination sociale | Société Nationale de Sidérurgie S.A. (SONASID S.A.) |
| Siège social | Route Nationale N°2 – El Aaroui BP 551 - Nador |
| Téléphone / télécopie | +212 22 95 41 00 / +212 22 95 86 43 |
| Adresse électronique | www.sonasid.ma |
| Forme juridique | Société Anonyme régie par la loi 17/95 relative aux Sociétés Anonymes |
| Date de constitution | 12 décembre 1974 |
| Durée de vie de la société | 99 ans |
| Registre du commerce | N° 3 555 - Nador |
| Exercice social | Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre |
| Objet social (article 3 des statuts) | <p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ L'étude, la mise au point et la réalisation de projets sidérurgiques. ▪ L'exploitation et la gestion directe ou indirecte de projets sidérurgiques. ▪ La commercialisation des produits sidérurgiques. ▪ L'étude, la mise au point et l'exploitation accessoire de carrières directement liées à l'objet social. ▪ L'étude, la mise au point, la réalisation et l'exploitation de systèmes de transport des produits et de matières énergétiques nécessaires à sa bonne marche. ▪ L'étude, la mise au point, la réalisation et la gestion directe ou indirecte d'ateliers de transformations des produits sidérurgies en rapport avec l'objet social. ▪ L'acquisition, la vente, l'échange, la location, la prise à bail, l'aménagement, l'édification, l'exploitation de toutes propriétés, ateliers, usines fonds de commerce ou industriels en relation avec l'objet social. ▪ La prise de participation, l'acquisition, la cession, l'apport à toutes sociétés, l'échange et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et marques en rapport avec l'objet de la société. ▪ La prise de participation sous quelque forme que ce soit, notamment par voie d'apport en nature, de souscription ou autrement à toute société ou entreprise ayant un objet se rattachant directement ou indirectement aux activités de la présente société. ▪ Et généralement toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières et immobilières, pouvant avoir une relation quelconque avec les buts de la présente société ou simplement de nature à favoriser son développement. |
| Capital social au 31/05/2006 | 390 000 000 dirhams entièrement libéré, composé de 3 900 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams. |
| Documents juridiques | Les documents juridiques et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Sonasid à Nador et au tribunal de commerce de Nador. |
| Textes législatifs et réglementaires | <ul style="list-style-type: none"> ▪ La Sonasid est régie par le droit marocain, la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts. |

De par sa cotation sur la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment :

- Le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 et 52-01, celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;
 - Le Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001 ;
 - Le Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01 ;
 - Le Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ;
 - Le Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ; et
 - 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 Marocain.
-

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE SONASID

Au 1^{er} juin 2006, le capital social de Sonasid, entièrement libéré, s'établit à 390 000 000 dirhams réparti en 3 900 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune. La société n'a pas émis d'autres titres pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, à son capital ou à ses droits de vote.

II.1. Historique du capital social

Le capital social n'a connu aucune modification depuis 1977, date à laquelle le capital a été porté par l'Etat marocain de 40 millions de dirhams à 390 millions de dirhams.

La valeur nominale des actions a été ramenée de 1000 dirhams à 100 dirhams en 1995 en vue de l'introduction en bourse de Sonasid le 2 juillet 1996.

II.2. Pactes d'actionnaires

Un pacte d'actionnaire en date du 3 octobre 1997 prévalait avant la Transaction. Ce pacte d'actionnaire a été élaboré dans le cadre de la cession totale de la participation de l'Etat Marocain dans le capital de Sonasid soit 62%. Il convient de rappeler qu'en 1996, l'Etat a procédé à une cession de 35% de ce capital lors de l'introduction en bourse de Sonasid. La différence de 3% correspond à la tranche réservée au personnel de Sonasid.

Le 31 mai 2006, les Actionnaires de Référence⁶ de Sonasid (à savoir Arcelor, SNI, Attijariwafa bank, Axa Assurances Maroc, CIMR, MAMDA-MCMA, RMA Watanya) ont signé un nouveau pacte d'actionnaires (cf Partie II section III 1 2 de la Note d'Information) et procédé à la résiliation du pacte d'actionnaires signé le 3 octobre 1997. Toutefois la clause concernant le droit de préemption dont bénéficie NSI pour toutes cessions d'actions Sonasid acquises par les autres investisseurs que Arcelor et SNI postérieurement à la clôture de l'offre publique a été reconduite dans le nouveau pacte d'actionnaire.

II.3. Répartition du capital et des droits de vote

II.3.1. Avant l'opération de transfert des titres Sonasid à NSI

La répartition du capital social de Sonasid au 31 décembre 2005 se présentait comme suit :

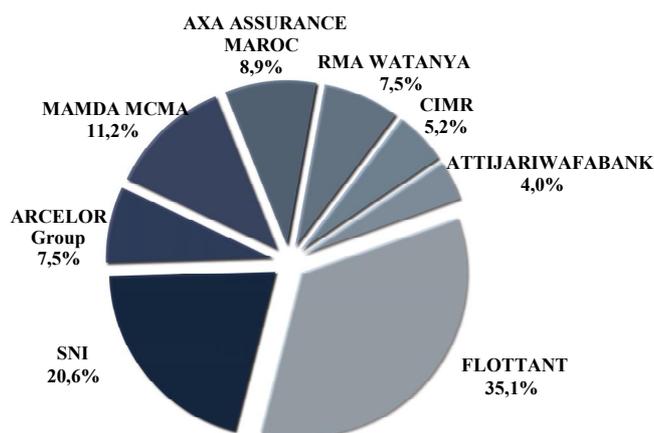
| Actionnaires | Adresse | Nombre de titres détenus | % du capital | % des droits de vote |
|---|---|--------------------------|---------------|----------------------|
| SNI | 60, Rue d'Alger Casablanca | 802 232 | 20,6% | 20,6% |
| ARCELOR ALAMBRON ZUMARRAGA (ARCELOR) | Barrio Artiz, n°34, 20700-Zumarraga Espagne | 292 501 | 7,5% | 7,5% |
| MAMDA MCMA | 16, rue Abou Inane Rabat | 436 568 | 11,2% | 11,2% |
| RMA WATANYA | 83, avenue de l'Armée Royale | 290 940 | 7,5% | 7,5% |
| AXA ASSURANCE MAROC | 120-122 avenue Hassan II Casablanca | 346 699 | 8,9% | 8,9% |
| ATTIJARIWAFI BANK | 2, boulevard Moulay Youssef Casablanca | 156 000 | 4,0% | 4,0% |
| CIMR | 100, boulevard Abdelmoumen Casablanca | 204 221 | 5,2% | 5,2% |
| Divers Porteurs ⁷ - Flottant | Bourse | 1 370 841 | 35,1% | 35,1% |
| Total | | 3 900 000 | 100,0% | 100,0% |

Source : Bourse de Casablanca

⁶ les Actionnaires de référence constituent le « noyau dur » de la Sonasid

⁷ Dont RCAR qui a déclaré un franchissement de seuil de 5% du capital en juillet 2005.

Répartition du capital de Sonasid au 31 décembre 2005 avant le transfert des titres chez NSI



Source : Bourse de Casablanca

A l'exception d'Attijariwafa bank (actionnaire à 100% d'Attijari Finances Corp.), aucun des experts ou des conseillers de Sonasid pour la présente OPA n'est actionnaire de la société.

II.3.2. A l'issue de la Transaction

A l'issue de la Transaction la répartition du capital de Sonasid s'établit comme suit :

| Actionnaires | Adresse | Nombre de titres détenus | % du capital | % des droits de vote |
|------------------------------|----------------------------|--------------------------|----------------|----------------------|
| NSI | 60, Rue d'Alger Casablanca | 2 529 346 | 64,86% | 64,86% |
| Divers Porteurs ⁸ | Bourse | 1 370 654 | 35,14% | 35,14% |
| Total | | 3 900 000 | 100,00% | 100,00% |

Répartition du capital de Sonasid post Transaction (avant OPA) au 31 mai 2006



Source : Sonasid

II.3.3. Évolution de la structure de l'actionnariat

La structure de l'actionnariat n'a pas connu de changement notable au cours des trois derniers exercices. Le « Noyau Dur » des actionnaires issus de la privatisation de 1997 est resté stable.

Il convient de souligner qu'en juillet 2005, le RCAR a déclaré un franchissement de seuil à la hausse de 5% dans le capital (flottant) de Sonasid.

⁸ Dont le RCAR qui a déclaré un franchissement de seuil de 5% du capital en 2005.

II.3.4. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence SNI

| Activité | Holding |
|---|---------|
| Chiffre d'affaires consolidé en 2005 – Mdh | 1 923,7 |
| Résultat net part du Group en 2005 – Mdh | 551,9 |
| Capitaux propres part du groupe en 2005 – Mdh | 6 632,3 |
| Actionnariat au 31 mai 2006 : | |
| Copropar | 59,90% |
| RMA Watanya | 13,4% |
| MAMDA-MCMA | 5,8% |
| Établissements Financiers | 3,4% |
| Autres actionnaires | 17,5% |

II.3.5. Renseignements relatifs à l'actionnaire de référence Arcelor

| Activité | Production commercialisation et distribution de produits sidérurgiques |
|---|--|
| Chiffre d'affaires consolidé en 2005 – M € | 32 611 |
| Résultat net part du Group en 2005 – M € | 3 846 |
| Capitaux propres part du groupe en 2005 – M € | 15 109 |
| Actionnariat au 31 mai 2006 : | |
| Flottant | 84,4% |
| Autocontrôle | 3,1% |
| État luxembourgeois | 5,6% |
| Autres actionnaires | 6,9% |

II.3.6. Renseignements relatifs aux autres actionnaires significatifs

Les actionnaires de Sonasid faisant partie du « Noyau Dur » issu de la privatisation de 1997 se présentent comme suit :

| Actionnaires | Activité | Principaux Actionnaires | CA 2005 | Résultat Net 2005 | Situation nette 2005 |
|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------|----------------------|
| MAMDA | Assurance | État | 281,5* | 140,4* | 1 116,6* |
| MCMA | Assurance | Etat | 306,6* | 134,5* | 1 152,2* |
| Axa Assurance Maroc | Assurance | Axa ONA ⁹ | 2 200,0 | 524,6 | 1 940,1 |
| RMA Watanya | Assurance | Finance.com, BMCE Bank | 2551,1* | 406,3* | 4 498,9* |
| CIMR | Établissement financier | État | - | - | - |
| Attijariwafa bank ¹⁰ | Banque-Services financier | ONA, F3I, Santusa Holding | 5 636,9 ¹¹ | 1 636,0 | 10 900,8 |

* données 2004 - millions de dirhams -

⁹ AXA ONA est détenue à hauteur de 51% par AXA France et 49% par ONA SA

¹⁰ Part du groupe

¹¹ Produit Net Bancaire

II.4. Franchissement de seuil

Il n'existe aucune obligation spécifique de franchissement de seuil de participation découlant de l'application des statuts de Sonasid.

Par ailleurs, les obligations réglementaires en matière de déclaration de franchissement de seuils applicables aux sociétés cotées en Bourse sont régies par les dispositions suivantes :

- **Art. 68ter du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs tel que modifié et complété ;**

« Toute personne physique ou morale, qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- d'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre ;
- d'acquérir ou non le contrôle de la société concernée
- de demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

- **Art. 68quater du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs tel que modifié et complété.**

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précises dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

Les modalités d'application des dispositions susmentionnées sont fixées par la circulaire du CDVM n°08/97 du 12 décembre 1997.

II.5. Politique de distribution de dividendes

II.5.1. Dispositions statutaires

Selon les statuts de Sonasid (relatif à l'affectation et à la répartition des résultats) la distribution de dividende se présente de la manière suivante :

- il est dans un premier temps prélevé 5% des bénéfices de l'année, diminués le cas échéant des pertes antérieures, en vue de constituer la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire une fois que la réserve légale atteint le dixième du capital social, à savoir le montant de 39 000 000

de dirhams. Ce prélèvement de 5% redevient obligatoire dès que la réserve légale, pour une cause quelconque, devient inférieure au dixième du capital social ;

- le bénéfice distribuable est ainsi constitué des bénéfices de l'année diminué le cas échéant des pertes antérieures, du prélèvement prévu au titre des réserves obligatoires et augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires ;
- l'assemblée ordinaire, sur proposition du conseil d'administration, a le droit de prélever toutes sommes qu'elle juge convenables pour les affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives ordinaires ou extraordinaires, pour attribuer tout superdividende ou les reporter à nouveau, le tout dans la proportion qu'elle détermine.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou à défaut par le Conseil d'Administration. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prorogation de ce délai par décision de justice à la demande du Conseil d'Administration.

Tout dividende qui n'est pas réclamé dans les cinq (5) ans de son éligibilité est prescrit au profit de la société.

II.5.2. Dividendes payés au cours des 3 derniers exercices

| | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| Résultat net - millions de dirhams | 404,8 | 436,5 | 596,2 |
| Dividendes distribués en N+1 - millions de dirhams | 253,5 | 312,0* | 351,0 |
| Taux de distribution(%) | 62,6% | 71,2% | 58,9% |
| Nombre d'actions | 3 900 000 | 3 900 000 | 3 900 000 |
| Résultat net par action (Dh) | 103,8 | 111,9 | 152,9 |
| Dividendes par action (Dh) | 65 | 80 | 90 |

*y inclut dividendes exceptionnels

L'Assemblée Générale Ordinaire du 11 mai 2005 sur proposition du Conseil d'Administration, a décidé la mise en distribution à titre exceptionnel d'un montant global de 58 500 000 dirhams prélevé sur le compte « autres réserves ». Ce dividende a été mis en paiement à compter du 1^{er} juillet 2005.

II.6. Marché des titres de Sonasid

II.6.1. Caractéristiques des actions Sonasid

Les actions Sonasid sont cotées à la Bourse de Casablanca depuis le 1996 sous le code Ticker « SID ».

La valeur nominale de chaque action est de 100 dirhams.

Le titre est coté au premier compartiment de la Bourse de Casablanca.

Au 31 décembre 2005, le flottant en bourse représente 35,14% dudit capital.

II.6.2. Emission de titres de créances

Sonasid n'a procédé à aucune émission de titres de créances depuis sa privatisation et son introduction en bourse en 1996.

III. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

Les actionnaires de la société se réunissent en assemblées générales, ordinaires ou extraordinaires, et en assemblées spéciales dans les conditions fixées par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, sous réserve des dispositions particulières ci-après :

- La participation aux Assemblées Générales Ordinaires est ouverte à tous les actionnaires ;
- Les statuts peuvent subordonner la participation ou la représentation aux assemblées, soit à l'inscription de l'actionnaire sur le registre des actions nominatives de la société, soit au dépôt au

lieu indiqué par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions.

- La durée pendant laquelle ces formalités doivent être accomplies est fixée par les statuts. Elle ne peut être antérieure de plus de 5 jours francs à la date de réunion de l'Assemblée.

IV. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION DE SONASID

IV.1. Les organes d'administration

IV.1.1. Composition du conseil d'administration

Conformément aux dispositions de l'article 16 des statuts, Sonasid est administrée par un Conseil d'Administration composé de cinq (5) membres au moins et quinze (15) au plus, personnes physiques ou morales, et nommés par l'Assemblée Générale Ordinaires. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

La composition du Conseil d'Administration au 31 mai 2006 se présente comme suit :

| Administrateurs | Fonction | Date de cooptation* | Expiration du mandat actuel |
|--|----------------|---------------------|---|
| M. Abdelouahab BEN SARI Président Directeur Général de SONASID | Président | 12 .09.2003 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2009 |
| M. Saâd BENDIDI | Administrateur | 11.05.2005 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2006 |
| M. Hassan BOUHEMOU | Administrateur | 11.05.2005 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2006 |
| M. Roland JUNCK | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2008 |
| M. Pierre FRENTZEL | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2008 |
| ATTIJARIWAFABANK Représentée par M. Khalid OUDGHIRI PDG | Administrateur | 31.05.2005 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2008 |
| M. Frédéric POIROT | Administrateur | 31.05.2004 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2008 |
| M. Juan KESSLER | Administrateur | 31.05.2005 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2008 |
| M. Christophe MONNOT | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2008 |
| M. Robert ENGEL | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2008 |
| Mme Elisabeth KAMPA | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |
| CIMR Représentée par M. Khalid CHEDADI PDG | Administrateur | 31.05.2006 | AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2011 |

*ou renouvellement de mandat

Une assemblée générale a été convoquée le 3 juillet 2006 en vue de procéder à la ratification des cooptations effectuées par le conseil d'administration du 31 mai 2006 et en vue de nommer les administrateurs pour des durées de mandat égales.

IV.1.2. Mandats d'administrateurs du Président du Conseil d'Administration

| Sociétés | Activités | Fonction |
|----------------------|---------------------------------------|----------------|
| Longométal Armatures | Fabrication d'armatures industrielles | Administrateur |

IV.2. Les organes de direction

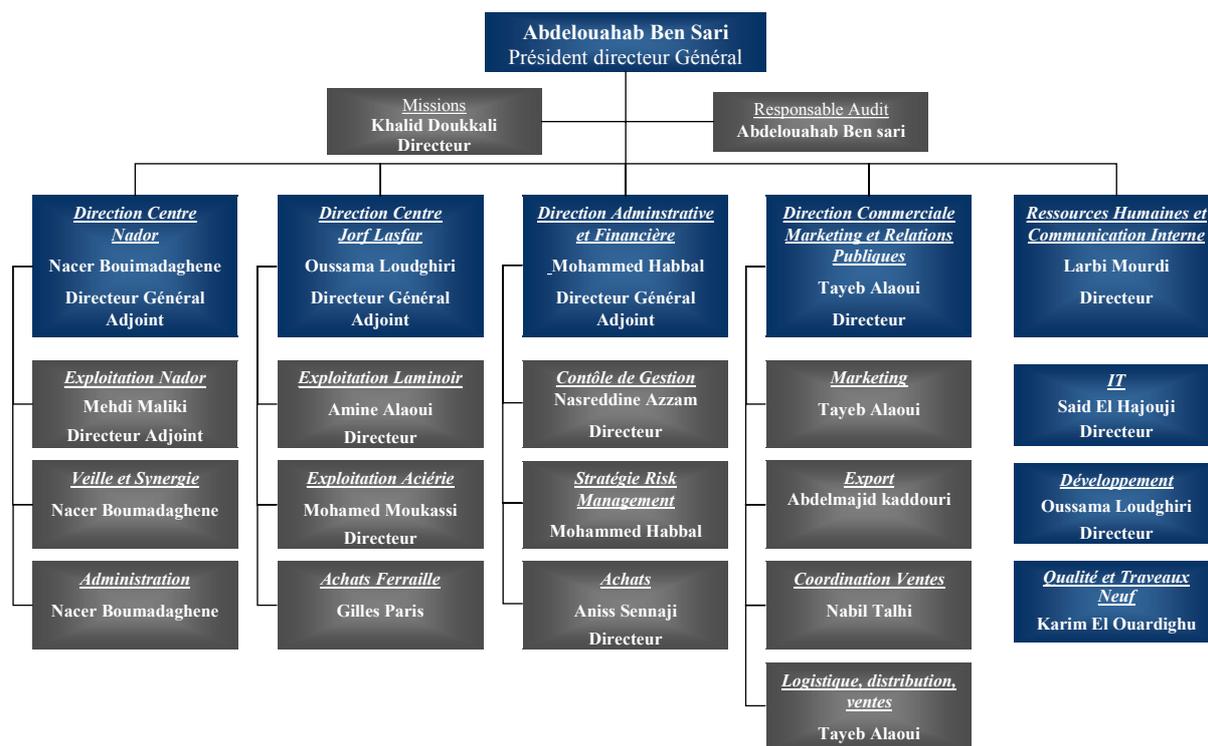
IV.2.1. Principaux dirigeants

| Dirigeants | Fonction | Date d'Entrée en fonction |
|----------------------|--|---------------------------|
| Abdelouahab BEN SARI | Président Directeur Général | 2003 |
| Robert ENGEL | Directeur Général | 2006 |
| Mohamed HABBAL | Directeur Général Adjoint – Administratif et Financier | 2004 |
| Nacer BOUIMADAGHENE | Directeur Général Adjoint - Production | 2005 |
| Oussama LOUDGHIRI | Directeur Général Adjoint - Développement | 2001 |

IV.2.2. Organisation de Sonasid

L'organigramme fonctionnel de Sonasid se présente de la manière suivante :

Organigramme fonctionnel de Sonasid au 31.12.2005



Source : Sonasid

IV.2.3. Curriculum Vitae des dirigeants

Abdelouahab BEN SARI a intégré Sonasid en 2003, en tant que Président Directeur Général.

Il débuta sa carrière en 1977 dans le secteur minier de ONA en occupant différentes fonctions durant 12 années avant d'être chargé de la direction de ce même secteur. Monsieur BEN SARI occupa par la suite durant 3 années, la direction du métier du sucre au sein de l'ONA où il dirigea plus de 3 500 employés. Il occupa par la suite le poste de Président Directeur Général d'une société de matériaux de construction

en 1992, de Centrale Laitière¹² en 1995, d'une compagnie de traitement des eaux en 1996 et de la Société des Fonderies de Plomb de Zellidja¹³ en 2001.

Abdelouahab BEN SARI est diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris et de l'Ecole Nationale des Mines.

M. Robert ENGEL : 49 ans, luxembourgeois, a rejoint Arbed en 1980, en tant qu'ingénieur de production à l'usine de Schifflange jusqu'en 1988. En 1989, il est devenu directeur adjoint de l'usine de Differdange et a été promu directeur général en 1995. De 1997 à 1999, il a été en charge de la recherche relative aux usines et conseil de la commission européenne. De 2000 à 2003 il a été Executive Vice President de l'Acierie de l'Atlantique à Bayonne (France), et a été nommé CEO d'Ares (Luxembourg) en 2004.

Robert ENGEL est diplômé de l'Ecole Polytechnique de Aachen (Allemagne) en 1979.

Mohamed HABBAL a rejoint Sonasid en 2004 pour occuper le poste de Directeur Administratif et Financier.

Il commença sa carrière en 1986 au sein du pôle mines du groupe ONA durant 6 années au terme desquelles il occupa le poste de Directeur Financier. Il intégra par la suite ONA Holding où il fut en charge de la Direction Stratégique et Financière pendant 3 années. Il fut nommé par la suite, Directeur de l'Audit et du Contrôle Financier de Lesieur Cristal. Il fut en 1997 Conseiller du Ministre de l'Emploi, en 1998 Conseiller du Directeur Général de l'Office Chérifien des Phosphates, Conseiller du Président Directeur Général en 1999 et Directeur de l'« Executive Education Center » de l'Université Al Akhawayn.

Mohamed HABBAL est titulaire des diplômes d'Ingénieur de l'Institut National Polytechnique de Lorraine, de l'Ecole Nationale Supérieure des Industries Chimiques de Nancy et de l'Ecole des Mines de Nancy.

Nacer BOUIMADAGHENE a rejoint Sonasid en 1975 en tant qu'Ingénieur Mécanique.

Il débuta sa carrière en 1975 au sein de Sonasid dans le département de l'acier. Par la suite il fut nommé successivement à la direction du département acier en 1976, Responsable de Projet du laminoir de Nador en 1979, Directeur du laminoir de Nador en 1984, Directeur Adjoint de la Production de Sonasid en 1998 et Directeur de la Production de Sonasid en août 2005. Monsieur BOUIMADAGHENE a participé à de nombreux projets important dont la mise en service du laminoir de Nador en 1984 ainsi que la fermeture du site de production de Casablanca en 2003.

Nacer BOUIMADAGHENE est diplômé de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs de Rabat.

Oussama LOUDGHIRI a intégré Sonasid en 2001, en tant que Directeur du développement

Il entama sa carrière en 1990 dans le département industriel du Centre d'Etudes et de Recherche Economique sur l'Energie (CEREN) au poste d'Ingénieur Projet. Il intégra en 1991 la société Air Liquide en tant que Responsable du Développement, de la Promotion et des Ventes de nouvelles applications. Il intégra par la suite l'Office National de l'Electricité (ONE) où il occupa différents postes avant d'occuper le poste de Directeur de la Distribution.

Oussama LOUDGHIRI est titulaire d'un diplôme d'Ingénieur de l'Ecole des Mines de Nancy ainsi que du MBA de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées.

V. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

V.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Il est attribué annuellement aux administrateurs des jetons de présence à hauteur de 960 000 dirhams.

¹² Société du Groupe ONA, spécialisée dans les produits laitiers

¹³ Société opérant dans le secteur des métaux appartenant au Groupe SOMED

V.2. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations attribuées aux principaux dirigeants de Sonasid au titre de l'année 2005, s'élève à 7 474 165 dirhams dont 1 010 000 dirhams de primes exceptionnelles au titre de l'exercice 2004.

V.3. Intéressement et participation du personnel

Il n'existe aucun plan d'intéressement du personnel.

V.4. Gestion de Sonasid dans le cadre du partenariat 50/50

Dans le cadre du partenariat 50/50 entre SNI et les Investisseurs Qualifiés (MAMDA-MCMA, Axa Assurances Maroc, RMA-Watanya, CIMR, et Attijariwafa bank) d'une part, et Arcelor, d'autre part, il est convenu dans le pacte d'actionnaires entre Arcelor Persebras S.L. et la SNI en date du 31 mai 2006 les stipulations suivantes relatives à la gestion de la Sonasid :

- Les postes d'administrateurs au sein du conseil d'administration de Sonasid sont répartis de manière égale entre :
 - des administrateurs désignés par des candidats proposés par la SNI, les Investisseurs Qualifiés, et tout autre actionnaire significatif ou stratégique invité à siéger au conseil d'administration par la SNI (et/ ou les Sociétés Affiliés de la SNI), d'une part ;
 - des administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Arcelor Persebras (et/ou ses Sociétés Affiliées), d'autre part.
- La présidence du conseil d'administration est assumée par l'un des membres du conseil désigné alternativement sur proposition de la SNI et d'Arcelor Persebras.
- Le conseil d'administration de la Société procède à la désignation d'un directeur général, qui est nommé sur proposition d'Arcelor Persebras après avis conforme de la SNI. Le directeur général est responsable de la gestion quotidienne de la Société, ainsi que des questions opérationnelles, techniques, commerciales et de la gestion des ressources humaines. Il n'est pas compétent dans les domaines réservés au directeur général adjoint.
- Le conseil d'administration de la Société procède à la désignation d'un directeur général adjoint, qui est nommé sur proposition de la SNI après avis conforme d'Arcelor Persebras. Le directeur général adjoint est en charge des questions financières, juridiques, comptables et administratives.
- Certaines décisions ne peuvent être prises qu'avec l'accord préalable et exprès d'Arcelor et de SNI : décisions de diversifications en dehors du périmètre actuel de Sonasid et certaines décisions d'assemblées générales de Sonasid (modification des statuts, fusion, dissolution, augmentation de capital non justifiée par la situation financière de Sonasid).
- Les autres décisions, en cas de désaccord entre Arcelor et SNI, doivent être soumises à une procédure de résolution des divergences telle que décrite en page 49.

V.5. Comités de contrôle

Conformément aux règles de gouvernance de SNI et Arcelor, le contrôle interne de Sonasid s'organise en trois entités composées chacune par moitié de membres désignés par Arcelor et par moitié de membres nommés par SNI: le comité stratégique, le comité d'audit et le comité des rémunérations.

Le comité stratégique et le comité des rémunérations seront présidés par des représentants désignés par Arcelor Persebras. Le comité d'audit sera présidé par un représentant désigné par SNI.

Ces comités ont des attributions consultatives.

PARTIE VII : ACTIVITE DE SONASID

I. HISTORIQUE DE SONASID

| | |
|-------------|---|
| 1974 | L'Etat marocain a créé Sonasid, la première société sidérurgique nationale, avec pour objectif de répondre à un besoin national en provenance des secteurs de l'Habitat, du Bâtiment et des Travaux Publics. |
| 1984 | La société démarre sa production avec la mise en service du laminoir de Nador avec une capacité de production de 420 000 tonnes par an. |
| 1991 | Le marché est marqué par la libéralisation des importations en aciers longs |
| 1996 | La société est introduite à la Bourse de Casablanca, à hauteur de 35% de son capital social . Démarrage de l'activité de Longométal Industries à Casablanca. |
| 1997 | Cession par l'Etat du noyau dur de Sonasid « 62% du capital » à un consortium d'investisseurs institutionnels piloté par la SNI et comportant le groupe sidérurgique espagnol Marcial Ucin (aujourd'hui filiale d'Arcelor Group). |
| 1998 | La société Sonasid, dans l'objectif de conforter sa position de leader national sur le marché de la sidérurgie, acquiert la société Longométal Industries. |
| 2000 | Dans le cadre du développement et de diversification de son outil de production, Sonasid lance les travaux de construction du laminoir de Jorf Lasfar. Entrée en vigueur des accords d'association avec l'Union Européenne. |
| 2001 | Le site de production de Nador obtient la certification ISO 9001 |
| 2002 | Sonasid démarre la production au sein du laminoir de Jorf Lasfar, et parallèlement à cela, lance les travaux de construction de l'aciérie de Jorf Lasfar devant répondre à une importante hausse de la concurrence |
| 2004 | Revamping du site de production de Nador portant sa capacité de production à 600 000 tonnes par an |
| 2005 | Sonasid démarre l'activité de son aciérie de Jorf Lasfar qui permettra de produire entre 625 000 et 1 000 000 de tonnes d'acier par an |

II. ACTIONNARIAT DE REFERENCE DE SONASID

II.1. Présentation du Groupe SNI

Le Groupe SNI est présenté en Partie V de la présente note d'information.

II.2. Conventions réglementées

Quatre conventions réglementées ont été conclues :

- **Une convention d'assistance technique avec la Société Nationale d'Investissement « SNI ».**

La convention conclue le 31 mai 2006 prévoit le versement par Sonasid à la SNI de 1% du chiffre d'affaires hors taxes au titre de prestations d'assistance technique.

- **Une convention de gestion de trésorerie entre Sonasid et la NSI.**

La convention conclue le 31 mai 2006 prévoit la centralisation des opérations de trésorerie, conseils et assistance dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Le taux d'intérêt des placements faits par Sonasid auprès de NSI est de 3,6%.

- **Un don fondation ONA :**

Sonasid accorde un don annuel à la Fondation ONA filiale à 33,3% de la SNI. Ce don s'est élevé à 2,8 millions de dirhams au cours de l'exercice 2005.

- **Une convention d'assistance avec Arcelor Persebras**

Arcelor Persebras s'engage à fournir à Sonasid selon les termes et conditions du Contrat et en fonction des besoins de Sonasid, un support et une assistance permanente dans le cadre des activités de Sonasid, dans les domaines de la stratégie générale, stratégie commerciale et marketing, stratégie d'achat et stratégie des ressources humaines.

En contrepartie des services d'assistance rendus à Sonasid, la convention réglementée signée le 31 mai 2006 prévoit le versement par Sonasid à Arcelor Persebras de 1% du chiffre d'affaires hors taxes au titre de prestations d'assistance.

III. FILIALE DE SONASID

III.1. Présentation de Longoméтал Armatures

Au 31 décembre 2005, la seule filiale de Sonasid est la société Longoméтал Armatures.

| Activité | Production et commercialisation de produits sidérurgiques légers |
|---|--|
| Dénomination | Longoméтал Armatures |
| Siège social | 26 100 lot n°25 Quartier Industriel Berrechid |
| Chiffre d'affaires en 2005 - | 132,9 |
| Résultat net en 2005 - | 4,0 |
| Capitaux propres en 2005 - | 25,4 |
| Actionnariat au 31 décembre 2005 : | |
| Sonasid | 91,7% du nombre d'actions et de droits de vote détenus. |
| Longoméтал Afrique | 8,3% |

Source : Sonasid

Au cours des trois derniers exercices, Longoméтал Armatures n'a pas distribué de dividendes.

III.2. Flux financiers entre Sonasid et sa filiale

Un prêt à partir de 2005 en compte courant Sonasid, remboursable sur cinq ans avec un taux d'intérêts de 3,6% constitue le seul flux financier entre Sonasid et Longoméтал Armatures.

IV. L'ACTIVITE DE SONASID

Sonasid produit et distribue des produits d'acier longs sous forme de barres ou de bobines. Plus de 75% de la production est déroulée en bobines, les 25% restants correspondent à des demandes spécifiques de clients.

Près de 95% de la production de Sonasid est destinée au marché de la construction de bâtiments, et d'infrastructures.

IV.1. Les produits

Le développement de l'activité de Sonasid lui permet aujourd'hui d'assurer la production d'une large gamme de produits répondant aux attentes de ses clients, notamment en Rond à béton, Fil machine, et Laminés marchands.

IV.1.1. Les ronds à béton (RAB)

- **Le rond à béton lisse (FeE215)**

C'est un acier laminé à chaud et utilisé pour constituer les armatures des constructions en béton armé conformément à la norme marocaine NM. 01.4.095 et à la norme française NFA 35.015.

Diamètres : 5,5 à 25 mm.

- **Le rond à béton non soudable à haute adhérence (HLE) ou crénelé (FeE400)**

C'est un rond nervuré à haute limite d'élasticité, laminé à chaud et utilisé pour constituer les armatures passives des constructions en béton armé conformément à la norme marocaine NM. 01.4.096 d'application obligatoire et la norme française NFA 35.016 et NFA 35.017.

Diamètres : 6 à 40 mm.

- **Le rond à béton soudable à haute adhérence (HLE) ou crénelé (FeE500)**

C'est un rond à béton nervuré à haute limite d'élasticité, laminé à chaud, réputé soudable, et utilisé pour constituer les armatures passives des constructions en béton armé conformément à la norme marocaine NM 01.4.097, d'application obligatoire et aux normes françaises NFA 35.016, NFA 35.017 et NFA 35.018.

Diamètres : 6 à 25 mm.

▪ **Le rond à béton soudable crante à froid (FeTe500)**

C'est un élément constitutif nervuré à haute limite d'élasticité, laminé à chaud, réputé soudable, et utilisé pour constituer les panneaux de treillis soudés.

Diamètres : 6 et 9 mm.

IV.1.2. Les fils machines (FM)

Le fil machine est soit du calmé soit des effervescents, est utilisé pour construire les ressorts, les goupilles, les câbles, les barbelés, les précontraintes, les pointes, les agrafes, les vis, les boulons, les treillis soudés et les clous.

Sonasid fabrique également une large gamme de Fil Machine comprenant à titre non limitatif TS pour treillis soudés destinés au secteur industriel (fabrication de ressorts, câbles, boulons etc.) ainsi que les TSA et TSB pour treillis soudés destinés à la fabrication d'armatures pour la construction des bâtiments.

Les principales références de fils machine produits et distribués sont les suivantes :

- FM5, FM6, FM8, FM9 en acier effervescent et calmé en tréfilage.
- FB5, FB8, FB10 pour frappe à froid et à chaud.
- FME8.5 et FM8.7 pour électrodes enrobées de soudure.

IV.1.3. Les laminés marchands (LM)

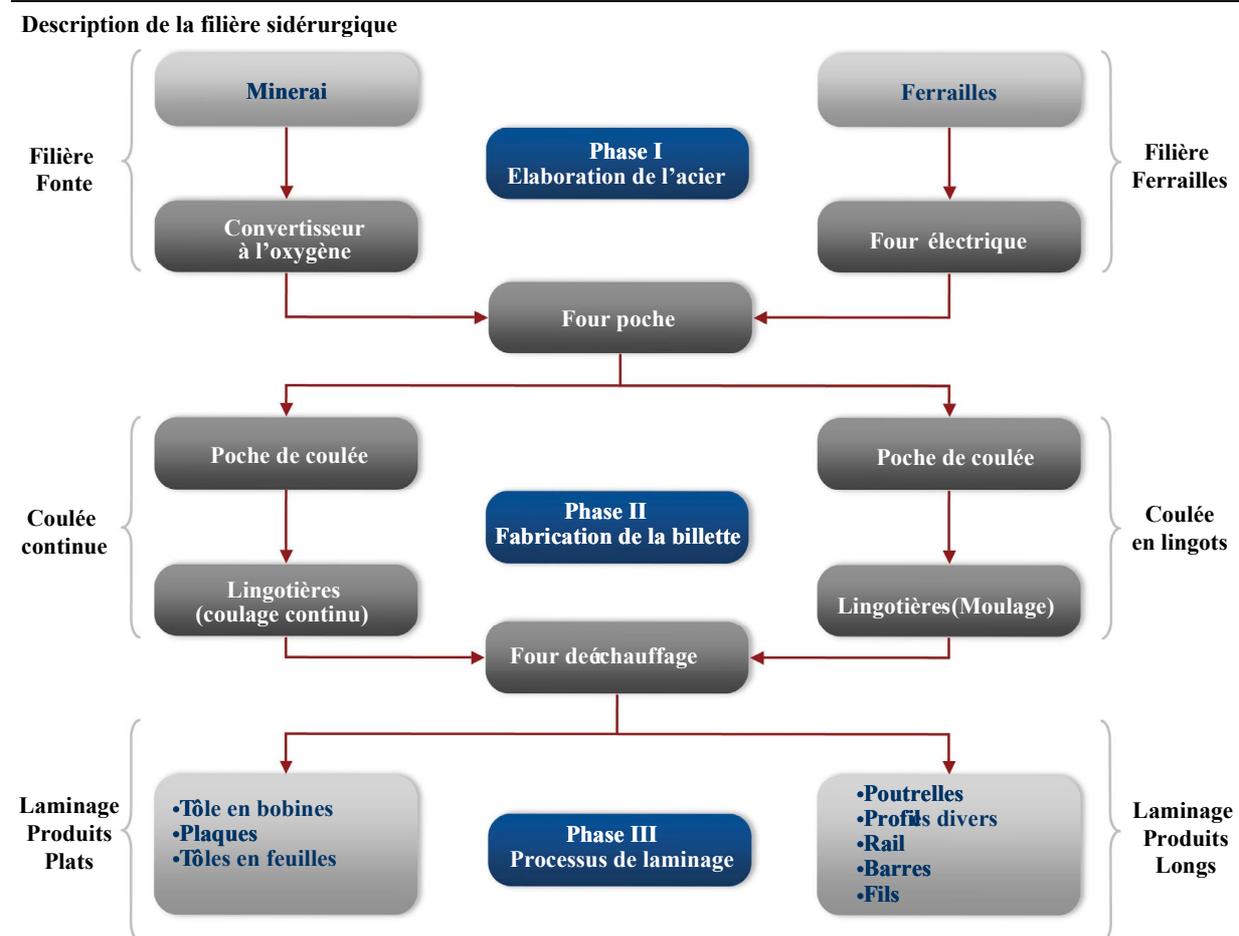
Les laminés marchands sont utilisés pour les constructions mécaniques comme pour la fabrication de vis, rivets, boulons, goujons, axes, ainsi que les structures en charpente métallique. Les laminés marchands peuvent être de section ronde ou carrée, de forme plate, angulaire ou encore de « U ».

La production de laminés marchands a débuté en 2002 avec la mise en service du Laminoir de Jorf Lasfar. Auparavant ces derniers étaient importés.

Les principales références de laminés marchands produits et distribués sont les suivantes :

- Ronds mécaniques (diamètre 10 à 40 mm).
- Sections carrées (diamètre 10 à 25 mm).

IV.2. Le processus de fabrication des produits sidérurgiques



Source : Sonasid

Le processus de fabrication des produits sidérurgiques nécessite trois étapes :

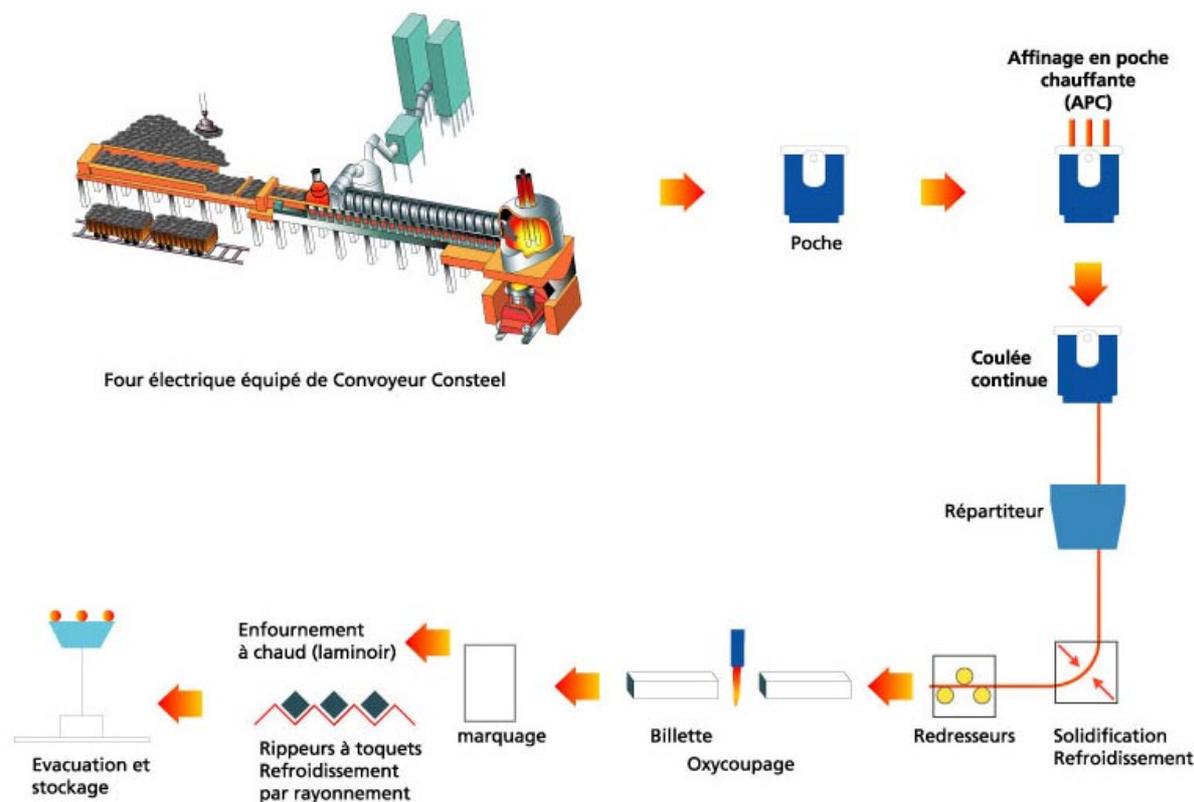
- 1- l'élaboration de l'acier qui s'effectue soit par la filière fonte (utilisation de minerai de fer) soit par la filière ferrailles (utilisation d'acier issus de ferrailles recyclés) ;
- 2- la fabrication de produits semi-finis : brames, de blooms ou de billettes à partir de l'élaboration de l'acier ;
- 3- le laminage avec ou sans traitement thermiques de brames, de blooms ou de billettes permet ensuite la fabrication de produits finis en acier plat (tôle en bobine, plaques, tôles en feuilles) ou en acier long (poutrelles, profilés divers, rail, barres, fil...).

Jusqu'en 2005, avant la mise en service de l'aciérie de Jorf Lasfar, seul le processus de laminage de produits longs est effectué par Sonasid en ayant recours à l'importation de billettes.

Face à l'augmentation croissante du prix de la billette sur les marchés internationaux, Sonasid a entrepris un investissement de 1,03 milliards de dirhams pour la construction et la mise en service d'une aciérie électrique qui utilise la filière ferrailles pour la fabrication de billettes.

Le schéma ci-après décrit le processus de fabrication de la billette à partir de ferrailles :

Processus de fabrication de la billette à partir de ferrailles (Aciérie Electrique)



Source : Sonasid

IV.3. L’outil de production

Les produits de Sonasid sont manufacturés à partir de billettes dans deux laminoirs. La construction de l’aciérie électrique va permettre à Sonasid de disposer à moindre coût des billettes (jusqu’alors importées en totalité) requises par ses laminoirs de Jorf Lasfar et de Nador.

IV.3.1. L’aciérie électrique de Jorf Lasfar

L’aciérie électrique s’inscrit dans une démarche de réduction des coûts et des prix de revient pour améliorer la compétitivité de l’entreprise; ce qui permettra par ailleurs de réduire le risque marché des billettes. Ce projet, unique au Maroc, consiste en l’intégration en amont de l’activité de laminage par une aciérie électrique assurant la production de billettes à partir de ferrailles et de substituts.

Cette aciérie dispose d’atouts significatifs dont notamment des infrastructures portuaires à proximité pour la réception de ferrailles importées (un quai spécialement dédié au déchargement de ferrailles est en cours d’étude), un réseau ferré reliant la zone industrielle aux principales régions économiques et une centrale électrique (JLEC).

Cette aciérie a nécessité un investissement de près de 1,03 milliard de dirhams et a démarré son activité opérationnelle le 18 août 2005. La production de billette en 2005 s’est élevée à 45 346 tonnes.

Cette aciérie présente les caractéristiques suivantes :

| Aciérie de Jorf Lasfar | |
|------------------------|--|
| Conception | Danieli (Italie) |
| Construction | Danieli (Italie) |
| Entrée en production | 18 août 2005 |
| Convoyeur Horizontal | <i>Consteel®</i> fourni par TECHINT (Italie) |
| Capacité nominale | 825 000 T / an |
| Capacité four | 126 T / heure (minimum garanti) |
| Produits | Billette 140 x 140, 12 & 13m |
| Effectif au 30/06/2005 | 187 |

IV.3.2. Le laminoir de Nador

L'usine est située à 18 Km de la ville de Nador sur la route principale 39 Nador - Al Hoceima. Le laminoir du Site de Nador est un train à fil à 2 veines de haute précision, conçu par la Morgan Construction Co. (Worcester, Mass, USA).

Le laminoir de Nador est spécialisé dans la production de ronds à béton (5,5 mm-25 mm) et de fils machine.

A la suite d'un investissement de près de 83 millions de dirhams sur la période 2004-2005, la capacité de production du laminoir de Nador été portée à près de **600 000 tonnes par an**.

En 2005, le laminoir de Nador a permis la production de près de 86 957 tonnes de fils machine et de 491 742 tonnes de ronds à béton.

| Site de Nador | |
|------------------------|-------------------------------|
| Conception | Morgan MCC - USA |
| Construction | Davy Mc Kee – Grande Bretagne |
| Entrée en production | Mars 1984 |
| Type | Train à fil à 2 veines |
| Capacité nominale | 420 000 T / an |
| Capacité four | 140 T / heure |
| Surface du site | 135 ha |
| Surface couverte | 3,5 ha |
| Produits | Ronds à Béton / Fils Machine |
| Effectif au 30/06/2005 | 438 |

IV.3.3. Le laminoir de Jorf Lasfar

Sonasid a démarré, le 24 juillet 2002, une nouvelle unité de production dans une région qui bénéficie de plusieurs atouts favorables au développement industriel dont notamment des infrastructures portuaires, et un réseau ferré reliant la zone industrielle aux principales régions économiques.

Le laminoir de Jorf Lasfar est spécialisé dans la production de ronds à béton (8-40 mm), de ronds mécaniques en barres (10-40 mm) et de laminés marchands.

En 2005, le laminoir de Jorf Lasfar a réalisé une production de près de 321 277 tonnes de ronds à béton et de 7 741 tonnes de laminés marchands.

| Site de Jorf Lasfar | |
|------------------------|-----------------------------------|
| Conception | Danieli - Italie |
| Construction | Danieli - Italie |
| Entrée en production | Juillet 2002 |
| Type | Train continu à barres monoveine |
| Capacité nominale | 300 000 T / an |
| Capacité four | 90 T / heure |
| Surface du site | 25 ha |
| Surface couverte | 2,5 ha |
| Produits | Ronds à Béton / Laminés Marchands |
| Effectif au 30/06/2005 | 154 |

En 2005, Sonasid a procédé à l'acquisition d'une soudeuse en ligne. La mise en service de la soudeuse est prévue en 2006, le montant de l'investissement est de 45 millions de dirhams. Cette installation devrait permettre d'améliorer significativement le rendement matière et de réduire les coûts de production (électricité).

IV.4. Évolution de l'activité

IV.4.1. La production

Evolution de la production

L'évolution de la production, en tonnage, de Sonasid entre les exercices 2003 et 2005 se présente de la manière suivante :

| En Tonnes | 2003 | 2004 | 2005 | TCAM 2003-2005 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| Evolution de la production | 802 130 | 781 059 | 907 717 | 6,4% |

Source : Sonasid

Le rythme de production, en tonnes, connaît une progression moyenne de 6,4% par an sur la période 2003 à 2005.

Face à une demande nationale en forte croissance et la perspective de réaliser des ventes à l'export, Sonasid a modernisé son outil de production et augmenté sa capacité de production. Sonasid procède en 2002-2003 à l'arrêt de l'activité du laminoir de Casablanca dont l'outil de production est vétuste et obsolète, et entreprend un ambitieux plan d'investissement sur la période 2002-2006. Ces investissements permettent à Sonasid :

- de sécuriser son approvisionnement en produits semi-finis (billettes) par la mise en service de l'aciérie de Jorf Lasfar ;
- d'augmenter sa capacité de production avec le revamping¹⁴ du laminoir de Nador ;
- d'augmenter sa compétitivité en procédant à l'acquisition d'une soudeuse en ligne afin d'améliorer le rendement matière (laminoir de Jorf Lasfar).

¹⁴ Le revamping d'une unité de production industrielle consiste à la mise à niveau de l'outil de production (capacité de production, cadence de production....)

Répartition de la production de produits finis

En 2005, Sonasid produit près de 907 717 tonnes de produits sidérurgiques longs, dont 813 019 tonnes de ronds à béton, 86 957 tonnes de fils machine et 7 741 tonnes de laminés marchands.

Production du laminoir de Nador

La production globale du site de Nador s'établit à près de 578 699 tonnes en 2005, soit une augmentation de près de 12,5% par rapport à 2004 (514 530 tonnes) et correspond à :

- 491 742 tonnes de ronds à béton ;
- 86 957 tonnes de fils machine.

Le niveau de production de 2004 s'explique notamment par le revamping du laminoir qui porte la capacité de production à près de 600 000 tonnes (420 000 tonnes auparavant).

La performance de production réalisée en 2005 est obtenue grâce à l'ensemble des investissements réalisés en 2004 et 2005 :

- modernisation du four ;
- l'adaptation de la ligne de laminage pour traiter la billette 140 (issue de l'aciérie électrique) ;
- métallisation des passes des cylindres de laminage (réalisé en 2005).

Production du laminoir de Jorf Lasfar

La production globale du site de Jorf Lasfar s'établit à près de 329 018 tonnes en 2005, soit une augmentation de près de 23,4% par rapport à 2004 (266 529 tonnes).

Ainsi la progression de la production de rond à béton a progressé de 34,7% pour s'établir à 321 277 tonnes. En revanche la production de laminés marchands a été volontairement limitée à 7 741 tonnes dans un souci de disponibilité de l'outil de production pour le rond à béton.

La performance de production réalisée en 2005 s'explique par la montée en charge du laminoir de Jorf Lasfar (mis en service en 2002) et la bonne continuité de la production après l'arrêt prolongé en 2004 pour maintenance.

IV.4.2. Les ventes en tonnages

Évolution des ventes 2003-2005

L'évolution des ventes, en tonnage, de Sonasid entre les exercices 2003 et 2005 se présente comme suit :

| En Tonnes | 2003 | 2004 | 2005 | TCAM 2003-2005 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| Evolution des ventes | 775 133 | 818 902 | 886 169 | 6,9% |

Source : Sonasid

Les ventes globales, en tonnage, ont augmenté en moyenne de 6,9% par an sur la période 2003-2005. Les volumes de ventes sont corrélés au dynamisme du secteur du bâtiment et des travaux publics. A ce titre, l'évolution des ventes de ciment en tonnage sur la période 2003-2005 s'établit à 4,9%.

Les ronds à béton

Sur l'ensemble de la période 2003-2005, les ventes de ronds à béton ont progressé en moyenne de près de 6,3% par an, de 704 256 tonnes en 2003 à 795 293 tonnes en 2005, bénéficiant du dynamisme du secteur du bâtiment et des travaux publics.

Les fils machine

Les ventes de fils machine ont enregistré un taux de croissance annuel de près de 13,0% sur la période 2003-2005. Les volumes de ventes de fils machines s'établissent à 80 207 tonnes en 2005 contre près de 62 844 tonnes en 2003.

Les laminés marchands

Sonasid a entrepris la production et la commercialisation de laminés marchands à partir de 2003 avec la mise en service du Laminoir de Jorf Lasfar. Les ventes de laminés marchands sont en progression moyenne annuelle de 15,3% entre 2003 et 2005 (10 669 tonnes vendues en 2005 vs 8032 tonnes vendues en 2003).

Il convient de noter que Sonasid est contrainte d'arbitrer¹⁵ de manière périodique entre la production de laminés marchands et celle de ronds à béton. Ainsi en 2005, Sonasid a vendu près de 10 669 tonnes de laminés marchands (26 629 tonnes en 2004), pour une production de 7 741 tonnes (27 959 tonnes en 2004) sur un segment de marché de 160 000 de tonnes. Ce segment est basé à plus de 85% sur les importations.

Cette autolimitation est nécessaire afin de répondre à la demande du segment ronds à béton (marché historique de Sonasid) et éviter ainsi la perte de part de marché au profit des concurrents nationaux¹⁶.

Historiquement les ventes de Sonasid sont dominés par les ronds à béton. Ces derniers se subdivisent en deux catégories, les ronds à béton lisse et les ronds à béton nervuré.

En 2005, les ronds à béton nervurés (RBH) constituent plus de 84% des ventes de Sonasid, les ronds à béton lisses (RBL) 5,5%, les fils machine (FM) 9,1% et les laminés marchands (LM)1,2%.

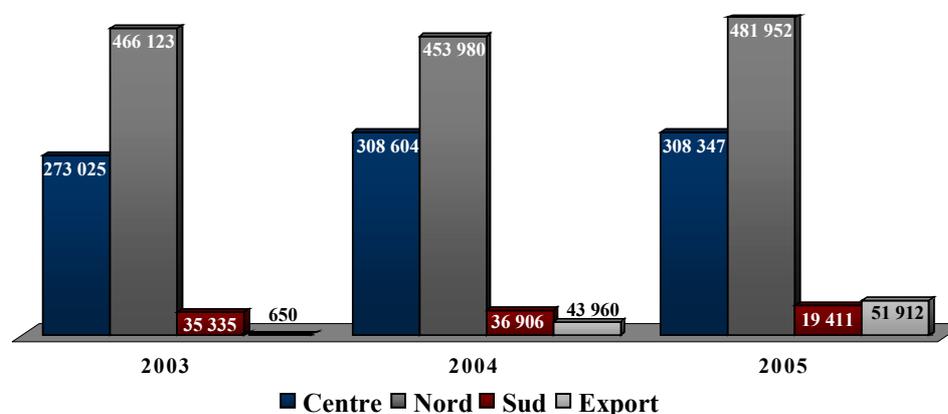
Les ventes de ronds à béton lisses enregistrent une baisse constante au profit des ronds à béton nervurés suite à la mise en place en 2003 de nouvelles normes de construction (dont les nouvelles normes de constructions anti-sismiques). Ainsi les ventes de ronds à béton lisses sont passées de 61 901 tonnes en 1996 à 48 842 tonnes en 2005. Leur contribution dans la structure des ventes en tonnage s'établie en 2005 à 5,5% contre 13,9% en 1996.

Les ventes de fils machine sont en progression constante, leur part dans la structure des ventes de Sonasid passe de 7,6% (soit 33 894 tonnes) en 1996 à près de 9,1% (soit 80 207 tonnes) en 2005.

Répartition des ventes

L'évolution des ventes de Sonasid par zones géographiques au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

Répartition des ventes par zones géographiques



Source : Sonasid

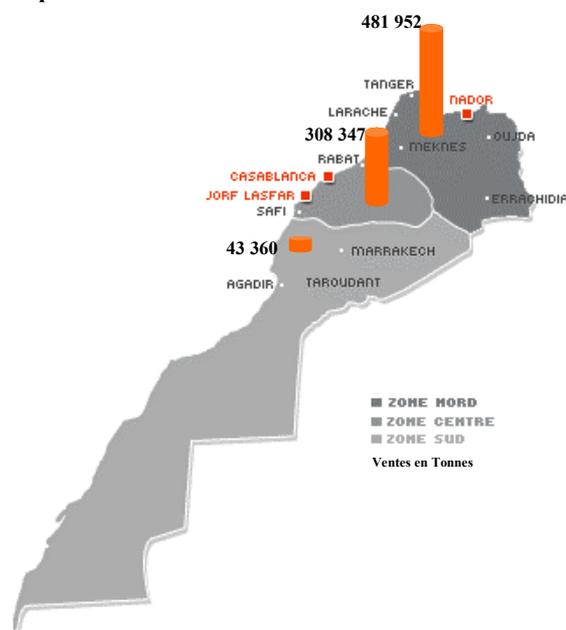
¹⁵ Sonasid utilise le même outil de production pour la fabrication de ronds à béton et de laminés marchands. Durant l'exercice 2005, Sonasid a favorisé la production de ronds à béton au détriment de celle de laminés marchands.

¹⁶ Univers Acier et Sometal

Les ventes nationales

Les ventes nationales se répartissent en trois zones distinctes, la zone Nord, la zone Centre et la zone Sud. En 2005, la zone Nord compte pour près de 54,4% des ventes globales de Sonasid, la zone Centre 34,8% et la zone Sud 5,0%.

Ventes nationales de Sonasid par zones commerciales



Source : Sonasid

Les ventes de la zone Centre s'expliquent par le dynamisme du secteur du BTP sur l'axe Kénitra-Rabat-Casablanca. En revanche en ce qui concerne la région Nord, le niveau des ventes trouve son explication dans l'implantation même des distributeurs à proximité des sites de production de Sonasid, et ce afin d'optimiser les coûts de manutention logistique.

Les ventes à l'export

Sonasid débute en 2003 l'exportation de ses produits en en faisant une activité stratégique pour son développement. La société a su gagner la confiance de plusieurs partenaires internationaux à travers une riche expérience, un savoir-faire, et des produits de qualité conformes aux normes internationales. Ainsi, Sonasid participe, en tant qu'un des principaux fournisseurs, à la construction du nouveau port de Tanger Med¹⁷, l'un des plus grands complexes portuaires de la Méditerranée.

La stratégie à l'export privilégie les marchés les plus proches, la logistique est optimisée en vue réduire les coûts de transaction et d'améliorer l'efficacité des échanges internationaux.

L'offre de Sonasid en aciers longs est parfaitement adaptée aux exigences pointues des marchés de l'Afrique de l'Ouest ainsi que de l'Afrique du Nord. A titre d'exemple, la demande du marché algérien est estimée à 2,7 millions de tonnes dont seulement 700 000 tonnes sont produites localement.

Le tableau ci-dessous détaille les ventes en tonnage à l'export :

| En tonnes | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------------------------------|------------|---------------|---------------|
| Ronds à béton | 649 | 13 550 | 46 648 |
| Fils machines | | 5 861 | 5 264 |
| Total des exportations | 649 | 19 411 | 51 912 |

¹⁷ Contrat cadre sur trois ans traité en hors Droit de Douane.

L'activité export représente en 2005 près de 5,9% des ventes et 4,9% du chiffre d'affaires contre respectivement 2,4% et 2,1% en 2004. Le marché à l'export est un marché d'opportunité. En **2004**, les pays concernés sont la Tunisie, le Canada, la Mauritanie et le port de Tanger Med (Maroc Hors Droit de Douanes). En **2005**, les pays concernés sont l'Algérie, la Mauritanie, les pays d'Afrique de l'Ouest, le port de Tanger Med. [régions d'exportation pour les trois derniers exercices]

IV.4.3. Evolution du volume d'activité

Sur la période 2003-2005, le chiffre d'affaires lié à la vente de produits finis de Sonasid progresse en moyenne de 17,22% par an. L'évolution du chiffre d'affaires s'explique à la fois par un effet volume et un effet prix. Sur la même période les ventes en tonnages progressent en moyenne de 6,9% et les prix de 9,6% comme le montre le tableau ci-après :

| | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|---------|---------|---------|
| Chiffre d'affaires (produits finis) - Mdh | 3 396,4 | 4 151,4 | 4 666,6 |
| Ventes en tonnages - Tonnes | 775 132 | 818 901 | 886 169 |
| Prix moyen de vente RAB, LM, FM | 4 382 | 5 070 | 5 266 |

Source : Sonasid

L'évolution des exportations de Sonasid par segment de produits se présente comme suit :

| En tonnes | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-------------|---------------|---------------|
| Ronds à béton | 649 | 13 550 | 46 648 |
| Fils machines | - | 5 861 | 5 264 |
| Laminés Marchands | - | - | - |
| Total Exportations | 649 | 19 411 | 51 912 |
| Total des exportations en valeur - Mdh | 1,6 | 85,6 | 198,5 |
| En % du CA produits finis | 0,1% | 2,1% | 4,2% |

Source : Sonasid

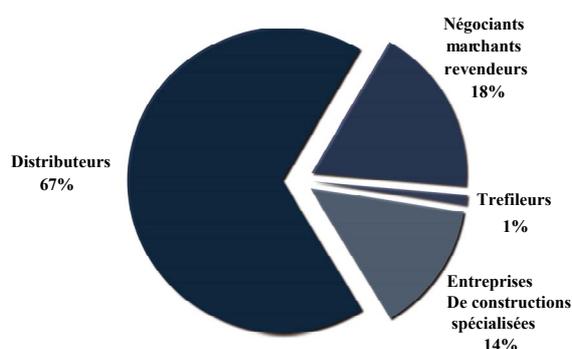
IV.5. Clientèle de Sonasid

La clientèle de Sonasid est composée exclusivement d'intermédiaires et de négociants. Ces derniers distribuent ensuite les produits de Sonasid aux clients finaux (entreprises de constructions, agriculteurs...).

Sonasid procède à une sélection rigoureuse de ses intermédiaires et négociants. Ces derniers doivent en effet fournir les preuves de leurs solvabilités accompagnées de garanties morales¹⁸ et financières.

En 2005, la répartition des clients de Sonasid se présente comme suit :

Répartition des ventes de Sonasid par type de clientèle en 2005



Source : Sonasid

¹⁸ Attestations sur l'honneur, reconnaissance de traite...

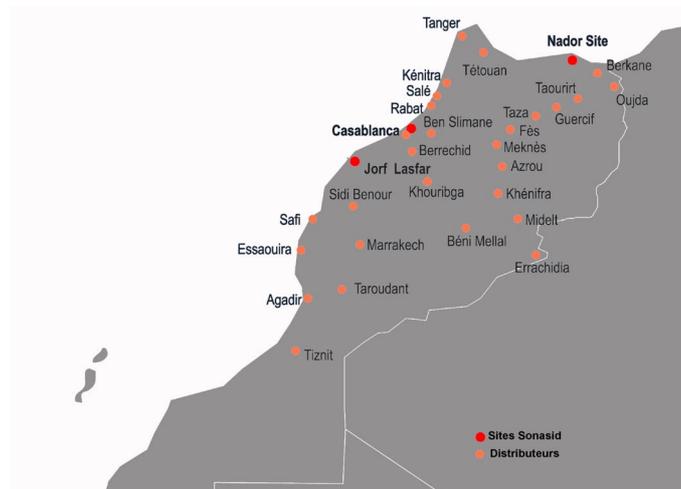
Les distributeurs sont les principaux clients de Sonasid et représentent plus de 67% des ventes en 2005.

Le poids des distributeurs s'explique par le fait de la nature même du secteur de la sidérurgie. En effet, il y a peu de différenciation entre les ronds à béton de Sonasid et ceux des concurrents (pour des produits répondants aux mêmes normes et standards).

Le recours à des distributeurs régionaux permet une différenciation sur le plan commercial avec un maillage total du territoire.

La répartition géographique des principaux distributeurs de Sonasid sur le territoire national se présente comme suit :

Principaux distributeurs régionaux de Sonasid



Source : Sonasid

Face à l'intensification de la pression concurrentielle, qu'elle soit locale ou par le biais de l'importation, Sonasid a entamé en 2004 la restructuration de son organisation commerciale pour être plus proche de ses clients et plus réactive aux événements du marché.

A cette fin, Sonasid a mis en place certaines mesures commerciales en 2004 et 2005 dont notamment :

- la réorganisation de la fonction commerciale par la création d'une véritable force de vente et par le développement de la fonction logistique, en vue d'améliorer la qualité de service en terme de disponibilité de produits et éviter la perte de parts de marché ;
- le passage progressif vers des prix place au lieu de prix sortie usine avec la création de plate formes commerciales et logistiques régionales dont la priorité revient à celle de Casablanca, opérationnelle depuis la fin de l'année 2004.
- la fidélisation et le pilotage commercial des distributeurs par la mise en oeuvre, en particulier, de contrats annuels dotés de mécanismes d'incitation par objectifs.

IV.6. Approvisionnements

L'approvisionnement de Sonasid en matières premières (produits semi-finis en réalité) concerne jusqu'en 2003 essentiellement les billettes nécessaires à la fabrication de ronds à béton et de fils machines. A partir de 2005, la société procède également à l'achat de ferraille. Cette dernière constitue la matière première nécessaire à l'aciérie électrique mise en service à l'été 2005.

IV.6.1. Approvisionnement en billettes

Afin de sécuriser une grande partie de ses achats de billettes, Sonasid a conclu en 1999 une convention d'approvisionnement auprès de l'Acierie De l'Atlantique « ADA », filiale alors du groupe Aceralia.

Cette convention permet à Sonasid de sécuriser près de 45% de ses besoins en billettes à des prix établis de gré à gré. Le reste des approvisionnements se fait sur le marché spot auprès de fournisseurs en Ukraine et Turquie.

L'évolution des prix d'approvisionnement en billette de Sonasid au cours des deux dernières années en comparaison aux prix spots sur le marché spot se présente comme suit :

L'année 2004, est marquée par la hausse significative des prix internationaux. Pour la première fois, le niveau de la demande mondiale en acier (sous l'effet de la consommation chinoise) a dépassé celui de l'offre. Durant cette année 2004, ADA n'a pas été en mesure de livrer à Sonasid la quantité de billettes prévue par la convention entre les deux parties. De plus, en raison du niveau élevé des prix spot ADA a préféré ne pas renouveler la convention d'approvisionnement avec Sonasid.

Il convient de souligner qu'ADA est une aciérie qui exploite un four électrique et une coulée continue. Le 22 juin 2004, cette aciérie jusque là propriété du groupe Arcelor est cédée à la société espagnole Siderurgica Añón.

A partir de 2005, Sonasid procède à des achats ciblés sur le marché spot, et de par la mise en service de l'aciérie électrique de Jorf Lasfar, elle compte réduire sa dépendance en procédant elle-même à la production (à partir de ferraille) des billettes nécessaires à ses laminoirs.

IV.6.2. Approvisionnement en ferraille

Le besoin en ferraille est la conséquence de la mise en service de l'aciérie électrique de Jorf Lasfar. La quantité de ferraille nécessaire à l'aciérie en rythme de croisière est estimée à 800 000 tonnes par an. Pour répondre à ce besoin Sonasid s'approvisionne à la fois sur le marché national et sur le marché international.

L'approvisionnement en ferraille de Sonasid s'effectue soit à travers des partenariats, soit à travers des contrats long terme.

En ce qui concerne les contrats à long terme, les prix sont indexés sur le prix du marché européen (notamment espagnol qui représente plus de 70% des exportations de ferraille d'origine marocaine), en ce qui concerne les contrats spot, le prix est négocié au cas par cas entre le fournisseur et Sonasid.

L'activité d'approvisionnement en ferraille de Sonasid a débuté en 2004 et les circuits d'approvisionnements sont encore en phase d'optimisation (d'où la constitution d'un sur-stock afin d'éviter tout risque de rupture). Sonasid profite de l'expertise d'Arcelor en matière d'achat de ferraille ; un expert spécialisé dans l'achat de ferraille est détaché auprès de Sonasid afin d'optimiser les circuits d'approvisionnements et la qualité des achats.

Approvisionnement sur le marché national

Le marché national de la ferraille est estimé entre 350 000 et 400 000 tonnes par an. C'est un marché essentiellement dédié à l'export dominé par une dizaine d'entreprises exportatrices, seules capables de répondre à des besoins précis en terme de qualité et de régularité de livraison.

A fin 2005, Sonasid capte près de 58% du marché national en livraison régulière, et s'approvisionne auprès de tous les Exportateurs marocains. Sonasid pense au cours de l'année 2006 s'approvisionner à hauteur de 200 000 tonnes auprès de fournisseurs. Le différentiel de prix est non négligeable et varie entre 30 et 60 euros en faveur des achats locaux par rapport aux prix d'importation.

Les principales difficultés auxquelles Sonasid doit faire face consistent en la qualité de la ferraille et la régularité des livraisons.

Par ailleurs, la ferraille doit répondre à une classification bien définie basée sur les standards européens nécessaires au fonctionnement optimal du convoyeur Consteel®, cela afin d'éviter toute rupture du cycle de production de la billette.

Approvisionnement sur le marché international

Les besoins croissants de Sonasid en ferraille (à terme 800 000 tonnes par an) nécessitent l'achat de ferraille sur le marché international. Le réseau de fournisseurs est certes peu étendu (5 fournisseurs seulement), mais est fiable avec un accès à toutes les qualités de ferrailles.

En 2005, l'acquisition de ferraille sur le marché international s'effectue auprès de fournisseurs Russes, Français et Belges. La moyenne des prix d'achats import est supérieure à celle des prix moyens d'achat locaux et les coûts de fret s'établissent de 19 à 40 euros la tonne.

La principale difficulté à laquelle Sonasid doit faire face pour son approvisionnement sur le marché international de la ferraille est le taux de déchargement de la ferraille, trop faible pour justifier un affrètement économique de navire.

V. MOYENS HUMAINS

V.1. Effectifs

V.1.1. Evolution récente

L'évolution des effectifs de Sonasid au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

| | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|
| Siège | 60 | 68 | 73 | 13,3% | 7,3% |
| Site de Nador | 553 | 472 | 438 | (14,6%) | (7,2%) |
| Site de Jorf Lasfar (Laminoir) | 158 | 159 | 154 | 0,6% | (3,1%) |
| Site de Jorf Lasfar (Aciérie) | 4 | 104 | 187 | NS | 79,8% |
| Plate forme de Casablanca | 38 | 25 | 35 | (34,2%) | 40,0% |
| Total | 813 | 828 | 887 | 1,9% | 7,1% |

Les exercices 2004 et 2005 ont été principalement marqués par le renforcement des équipes notamment au niveau de l'aciérie de Jorf Lasfar. Par ailleurs, la période a également été marquée par la poursuite de la politique des départs volontaires qui se sont déroulés de manière harmonieuse et concertée avec les partenaires sociaux.

V.1.2. Structure de l'effectif

La structure de l'effectif en 2005 se présente de la manière suivante :

| | Cadres | Agents de maîtrise | Employés | Total |
|--------------------------------|------------|--------------------|------------|------------|
| Siège | 46 | 18 | 9 | 73 |
| Site de Nador | 28 | 156 | 254 | 438 |
| Site de Jorf Lasfar (Laminoir) | 12 | 35 | 107 | 154 |
| Site de Jorf Lasfar (Aciérie) | 14 | 48 | 125 | 187 |
| Plate forme de Casablanca | 12 | 6 | 17 | 35 |
| Total | 112 | 263 | 512 | 887 |

Le taux d'encadrement s'élève à près de 12,6% sur l'ensemble de l'effectif de la société. Toutefois, au niveau du siège, celui-ci atteint le niveau de 63,0% et s'explique par la concentration des métiers correspondant aux fonctions de supports : Ressources Humaines, Finance, Contrôle de Gestion, Juridique, et Système d'information.

V.2. Formation et projet d'entreprise

La formation adoptée par Sonasid est axée sur l'approfondissement des compétences et des métiers. Pour cela, Sonasid a lancé la démarche de l'ingénierie de formation sur les exercices 2005 et 2006.

La formation englobe principalement les formations transversales (anglais, JDE, communication orale, bureautique, animation d'équipe) et les formations dans les métiers fonctionnels (finance, audit, contrôle de gestion, commercial, marketing, systèmes d'information, qualité, sécurité, ressources humaines).

Le coût des actions de formation menées au cours de l'année 2005 s'élève à 2,2 millions de dirhams, hors coût de formation de l'aciérie qui s'élève à plus de 20 millions de dirhams.

V.3. Politique sociale

Sur le volet social, Sonasid poursuit ses actions d'encouragement à l'accès à la propriété en proposant à son personnel la formule location vente. Ainsi, depuis 2002, 72 personnes ont pu bénéficier de cet avantage de financement et accéder à un logement.

VI. MOYENS TECHNIQUES

VI.1. Qualité, Sécurité et Environnement (QSE)

Afin de satisfaire aux exigences de la politique QSE en vigueur au sein de la société, la Direction de Sonasid a mis en place un système de Management QSE dont le rôle est d'assurer les fonctions suivantes :

- la conformité par rapport aux normes d'application obligatoire.
- l'amélioration de la Qualité, de la Sécurité et de l'Environnement.
- le respect des exigences légales et autres.

La gestion de la QSE est une mission qui incombe à la Direction de la société. Elle se fonde sur une organisation générale décrite et détaillée au sein du Manuel Qualité, Sécurité et Environnement (MQSE).

Le MQSE formalise le système de Management QSE par la définition des processus, des procédures et des modes opératoires, et s'assure de son impact au travers d'une large diffusion. La diffusion du MQSE est à la charge des Responsables Qualité des différents sites qui établissent, avec le Représentant de Direction la liste des destinataires des exemplaires numérotés.

Aussi, la Direction de Sonasid veille à l'application et à l'efficacité du système de Management QSE défini, via des revues périodiques et en s'appuyant sur des audits.

La politique QSE que Sonasid s'engage à respecter repose sur les principaux éléments suivants :

- fidéliser la clientèle à travers sa satisfaction : réponse aux attentes des clients et anticiper leurs besoins.
- satisfaire les parties intéressées par la fourniture des produits et services de Qualité, dans le délai escompté et au meilleur prix, par la prévention et la maîtrise des risques pouvant être générés par les activités de la société.
- procurer au personnel des conditions de travail garantissant un haut niveau de sécurité et de santé.
- préserver l'environnement par la maîtrise des impacts des activités de la société.
- veiller au respect des exigences réglementaires et autres.

Sonasid a obtenu la certification selon la Norme ISO 9001-V2000 en 2003.

VI.2. Système d'information

La Direction des Systèmes d'Information a été également renforcée en 2004 pour la mise en oeuvre du schéma directeur du système d'information. Une nouvelle architecture technique des Systèmes d'Information (SI) a été mise en place, garantissant la prise en charge de besoins informatiques évolutifs et assurant une forte sécurité en terme de continuité d'activité et de contrôle des accès. En parallèle, les travaux préparatoires à la migration vers une version nouvelle du progiciel JDE progressent et constituent à cette occasion une opportunité intéressante de mise à niveau des procédures et d'utilisation plus efficiente des fonctionnalités du produit JDE.

Le système d'information est composé principalement :

- Du progiciel JDE World Software pour la gestion comptable (comptabilité générale, comptabilité fournisseurs, comptabilité clients et immobilisations), la gestion des achats, des stocks et des ventes.
- D'un logiciel de paie (PAIMAN) développé en spécifique sous Informix. Un projet de mise en place d'un Progiciel de Gestion des Ressources Humaines (paie, recrutement, formation et gestion des carrières) est prévu pour l'année 2007.

- Un logiciel de Suivi de Production (PROMAN) développé en spécifique sous Informix et installé à Nador.
- Un logiciel de gestion des ponts à bascule au niveau des 2 sites de production et de la plate-forme commerciale de Aïn Sebâa et qui est interfacé avec JDE pour récupérer tous les mouvements de livraison client qui transitent par les ponts à bascule.
- Un logiciel de Comptabilité Analytique développé en spécifique sur Visual Basic et base de données Oracle installé au niveau de siège et qui est en cours de déploiement.
- Un système de messagerie Lotus Notes 6 avec serveur de messagerie au niveau de chaque site (4 serveurs), un contrôleur de domaine par site et un contrôleur de domaine principal Active Directory au niveau du siège.
- Un accès à Internet par VSAT au niveau du siège avec un dispositif de sécurité composé de 2 firewalls (un Cisco Pix en frontal et un SGS), du logiciel Etrust pour le contrôle antiviral, le filtrage URL et le contrôle des codes actifs, un serveur Proxy ISA de Microsoft pour le contrôle des accès et un logiciel de reporting Netreport.
- Un parc d'environ 300 PC unités et d'une centaine d'imprimantes, réparti entre les 4 sites.
- Une quinzaine de serveurs Windows (serveurs de messageries, contrôleurs de domaine, serveurs abritant les logiciels sécurité, serveurs de messagerie vocale, serveur Citrix, serveur de déploiement pour la solution JDE entreprise One...)

VII. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

La stratégie de développement de Sonasid au cours des trois derniers exercices se base sur les objectifs suivants :

- développer les capacités de production pour faire face à la demande nationale croissante en produits sidérurgiques longs et maintenir les parts de marchés ;
- sécuriser les approvisionnements en produits semi-finis (billettes) par l'investissement dans une aciérie électrique capable de subvenir à terme à l'ensemble des besoins de Sonasid en terme de billette ;
- développer une activité export grâce à une conjoncture internationale favorable depuis 2004 dans le secteur de l'acier ;
- moderniser l'outil de production pour optimiser le rendement matière ;

VII.1. Politique d'investissement

Au cours des trois derniers exercices Sonasid a engagé des investissements pour la modernisation de son outil de production et la sécurisation de ses besoins en produits semi-finis comme le montre le tableau ci dessous :

| En milliers de dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|
| Immo. en non valeurs | 54 766 | 61 109 | 28 119 | 11,6% | (54,0%) |
| Immo. incorporelles | 27 582 | 28 940 | 29 048 | 4,9% | 0,4% |
| Immo. corporelles | 1 904 335 | 2 313 859 | 2 923 326 | 21,5% | 26,3% |
| Immo. financières | 48 508 | 42 167 | 54 629 | (13,1%) | 29,6% |
| Total | 2 035 191 | 2 446 075 | 3 035 122 | 20,2% | 24,1% |

Les immobilisations corporelles représentent près de 96% du total des investissements de Sonasid. Cela traduit le caractère très capitalistique de l'activité de Sonasid. Trois faits marquants sont à retenir au cours de la période 2003-2005 :

- l'investissement dans la construction et l'équipement de l'aciérie électrique de Jorf Lasfar dont l'investissement représente près de 1,03 milliards de dirham ;
- l'investissement de 83 millions de dirhams lié au revamping du laminoir de Nador ;
- l'investissement dans une soudeuse en ligne pour un montant de 18 millions de dirhams.

Au niveau des immobilisations financières, le fait marquant est l'acquisition de 91,7% du capital de Longométal armature au cours de la période pour un montant de près de 20,5 millions de dirhams (dont 10 millions de dirhams par une augmentation de capital souscrite par Sonasid).

VII.2. Projets de développement

Sonasid étudie actuellement plusieurs projets susceptibles de contribuer significativement à l'amélioration de sa compétitivité et d'accroître ses performances à l'export. Ces projets concernent notamment le rendement matière et l'approvisionnement en électricité.

Le revamping du laminoir de Nador

Le revamping du laminoir de Nador doit se poursuivre en 2006 et 2007 et porter la capacité de production de Sonasid à plus de 1 million de tonnes de produits finis.

La refonte du système d'approvisionnement et de commercialisation

Ce projet a été mis en place à partir de 2005 et devrait permettre l'optimisation de l'approvisionnement en ferrailles auprès des fournisseurs locaux, la mise en place de nouveaux contrats de distribution du rond à béton.

Par ailleurs, deux nouvelles plate-formes commerciales sont prévues à Agadir et Tanger, elles devraient permettre la motivation et la fidélisation des clients dans les régions d'Agadir, Marrakech et Tanger. La plate-forme commerciale de Casablanca sera mise à niveau car la région centre est un marché clé et Casablanca un point d'entrée de la concurrence internationale.

Le projet préréduit

Sonasid étudie actuellement la possibilité de la mise en place d'une unité de production de préréduit en s'associant à deux opérateurs sidérurgiques du porteur méditerranéen et réduire ainsi la dépendance de l'aciérie à l'approvisionnement en ferraille. Le préréduit (type HBI) est mélangé à la ferraille dans le four de l'aciérie.

Le projet centrale électrique éolienne

Sonasid avec la mise en service de l'aciérie est le plus grand consommateur industriel d'énergie électrique. La consommation correspond à 2,5% de la production électrique nationale soit près de 500 GWh. Le poste « coût énergie électrique » représente plus de 20% du coût total de transformation de la ferraille en produits finis.

Le projet de construction d'une centrale électrique éolienne entre Jorf Lasfar et Essaouira est à l'étude afin de réduire la facture énergétique liée à l'électricité.

Longoméтал Armatures

Au cours de l'exercice 2005, Sonasid a renforcé significativement sa participation dans le capital de Longoméтал Armatures en souscrivant à une augmentation de capital de 10 millions de dirhams et en rachetant les parts de Canovas et Iberchem.

Aujourd'hui Sonasid contrôle 91,7% du capital de Longoméтал Armatures et compte l'associer à sa stratégie de développement. Dans un souci de diversification horizontale de ses activités (initiée par la production de laminés marchands), Sonasid souhaite s'impliquer plus en aval dans la vente de ses produits.

Le marché marocain des armatures s'établit à 700 000 tonnes par an et seules 7% des armatures commercialisées subissent un traitement industriel (façonnage et coupe). A titre de comparaison en France, ce taux est de 100%.

PARTIE VIII : SITUATION FINANCIERE DE SONASID

I. ANALYSE DE L'ÉTAT DES SOLDES DE GESTION

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état des soldes de gestion de Sonasid pour les exercices 2003, 2004 et 2005 :

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|----------------|
| Ventes de marchandises en l'état | 30 110 155 | | 32 103 571 | | |
| Achats revendus de marchandises | 28 011 784 | | 29 700 366 | | |
| Marge brute sur ventes en l'état (1) | 2 098 370 | | 2 403 205 | | |
| Ventes de biens et services produits | 3 407 344 569 | 4 169 247 759 | 4 695 194 995 | 22,4% | 12,6% |
| Variation de stocks de produits | 95 018 720 | (58 972 965) | 74 053 130 | -37,9% | -225,6% |
| Immo. produites par l'entreprise pour elle-même | | | | | |
| Production (2) | 3 502 363 289 | 4 110 274 794 | 4 769 248 125 | 17,4% | 16,0% |
| Achats consommés | 2 355 228 693 | 3 019 430 007 | 3 501 856 352 | 28,2% | 16,0% |
| Autres charges externes | 66 068 298 | 96 380 249 | 140 128 609 | 45,9% | 45,4% |
| Consommations de l'exercice (3) | 2 421 296 991 | 3 115 810 256 | 3 641 984 961 | 28,7% | 16,9% |
| Valeur ajoutée (1)+(2)-(3) | 1 083 164 668 | 994 464 538 | 1 129 666 369 | -8,2% | 13,6% |
| | <i>VA/CA</i> | <i>31,5%</i> | <i>23,9%</i> | <i>23,9%</i> | |
| Subvention d'exploitation | | | | | |
| Impôts et taxes | 14 825 083 | 13 926 319 | 12 544 238 | -6,1% | -9,9% |
| Frais de Personnel | 125 081 234 | 154 446 678 | 156 385 004 | 23,5% | 1,3% |
| Excédent Brut d'exploitation | 943 258 352 | 826 091 541 | 960 737 127 | -12,4% | 16,3% |
| | <i>EBE/CA</i> | <i>27,4%</i> | <i>19,8%</i> | <i>20,3%</i> | |
| Autres produits d'exploitation | 7 458 | 168 140 | 82 958 | ns | -50,7% |
| Autres charges d'exploitation | 960 915 | 960 000 | 960 000 | -0,1% | 0,0% |
| Reprises d'exp. - transfert de charges | 14 976 723 | 52 840 292 | 7 083 994 | 252,8% | -86,6% |
| Dotation d'exploitation | 154 007 545 | 145 801 865 | 156 965 931 | -5,3% | 7,7% |
| Résultat d'exploitation | 803 274 072 | 732 338 108 | 809 978 148 | -8,8% | 10,6% |
| | <i>REX/CA</i> | <i>23,4%</i> | <i>17,6%</i> | <i>17,1%</i> | |
| Produits financiers | 58 450 154 | 58 009 800 | 35 871 077 | -0,8% | -38,2% |
| Charges financières | 11 854 901 | 14 091 587 | 37 915 547 | 18,9% | ns |
| Résultat financier | 46 595 253 | 43 918 212 | (2 044 471) | -5,7% | -104,7% |
| Résultat courant avant impôts | 849 869 325 | 776 256 320 | 807 933 678 | -8,7% | 4,1% |
| Résultat non courant | (235 508 041) | (146 959 737) | 23 683 420 | -37,6% | ns |
| Résultat avant impôt | 614 361 284 | 629 296 583 | 831 617 098 | 2,4% | 32,2% |
| Impôt sur les bénéfices | 209 583 528 | 192 836 751 | 235 424 165 | -8,0% | 22,1% |
| Résultat net de l'exercice | 404 777 756 | 436 459 832 | 596 192 933 | 7,8% | 36,6% |

I.1. Le chiffre d'affaires

Les ventes d'aciers longs sous forme de fils machine, ronds à béton et laminés marchands constituent l'essentiel du chiffre d'affaires de Sonasid.

Près de 95% de la production de Sonasid est dédiée au marché de la construction : l'activité de Sonasid est par conséquent pleinement corrélée à celle du secteur des bâtiments et travaux publics. Les 5% restant de la production sont destinés au secteur du tréfilage¹⁹ et de l'agriculture.

Le tableau ci-dessous détaille la décomposition du chiffre d'affaires²⁰ des différents produits finis commercialisés par Sonasid pour les exercices 2003, 2004 et 2005.

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|-----------------|
| Marché Local | | | | | |
| RAB | 3 087 067 735 | 3 580 961 560 | 4 017 982 506 | 16,0% | 12,2% |
| FM | 279 345 164 | 364 656 340 | 402 827 347 | 30,5% | 10,5% |
| LM*²¹ | 28 447 452 | 120 157 751 | 47 243 403 | 322,4% | -60,7% |
| Total marché local | 3 394 860 351 | 4 065 775 651 | 4 468 053 256 | 19,8% | 9,9% |
| Marché Export | | | | | |
| Total marché export²² | 1 552 055 | 85 646 739 | 198 547 619 | ns | ns |
| Chiffre d'affaires produits finis | 3 396 412 405 | 4 151 422 390 | 4 666 600 875 | 22,2% | 12,4% |
| Chiffres d'affaires « autres » | 41 042 318 | 17 825 369 | 60 697 691 | -56,6% | >100% |
| Chiffre d'affaires TOTAL | 3 437 454 723 | 4 169 247 759 | 4 727 298 566 | 21,3% | 13,4% |

Bénéficiant du dynamisme qui caractérise le secteur du bâtiment et des travaux publics ces dernières années, le chiffre d'affaires global de Sonasid a connu une évolution de plus de 22,2% entre 2003 et 2004 et de 12,4% entre 2004 et 2005.

Le secteur du bâtiment, a bénéficié de la poursuite de la construction de logements sociaux et a enregistré une hausse de 6,4% en 2005, 7% en 2004 et de 15,3% en 2003. Les travaux publics, en baisse de 8,3% en 2003, ont enregistré en 2004 une amélioration de 7% et de 8,2% en 2005, en liaison avec l'accélération de la réalisation du programme autoroutier, de l'extension du réseau ferroviaire et des infrastructures aéroportuaires et portuaires. Ainsi, le programme d'extension des ports couvrant la période 2003-2007, en vue d'accompagner la croissance du trafic portuaire, a été poursuivi au cours de l'exercice 2005.

I.1.1. Analyse du chiffre d'affaires «Ronds à béton »

Revue 2003-2004

Le chiffre d'affaires global lié à la vente de ronds à béton s'élève à près de 3,6 milliards de dirhams en 2004 en progression de près 16,5% par rapport à 2003. La contribution du rond à béton au chiffre d'affaires local de Sonasid est de 87,9% en 2004 contre près de 90,3% en 2003. Cette évolution s'explique notamment par la diversification horizontale opérée par Sonasid avec la croissance significative du Chiffre d'affaire lié aux laminés marchands.

¹⁹ L'activité tréfilage rassemble tous les produits dérivés de fils d'aciers (câbles, pointes, chaînes, cordes en aciers pour navires...)

²⁰ Ne sont pas pris en compte les ventes de biens et services peu significatives par rapport au CA total.

²¹ Il convient de noter que l'activité de production et de vente de produits laminés marchands a débuté en 2003.

²² L'activité export a débuté en 2003

Revue 2004-2005

En 2005, le chiffre d'affaires ronds à béton (national et export) s'élève à près de 4,2 milliards de dirhams, soit une progression de près de 16,7%. Il convient de noter que retraité de l'activité export (en forte progression), la progression du chiffre d'affaires ronds à béton s'établit à 12,2%.

La contribution du rond à béton au chiffre d'affaires local de Sonasid est de 89,9% en 2005. Au cours de l'exercice 2005, Sonasid a arbitré en faveur de la production de ronds à béton par rapport à la fabrication de laminés marchands afin de répondre à la demande croissante du marché national et de saisir les opportunités de ventes à l'export.

En 2004, le marché international de l'acier s'est inversé dans la mesure où la demande a pris le pas sur l'offre. Ceci permet à Sonasid de capter des marchés à l'export au Maghreb et en Afrique de l'Ouest.

I.1.2. Analyse du chiffre d'affaires «fils machines »

Revue 2003-2004

Les ventes de fils machines contribuent à hauteur de 9,2% du chiffre d'affaires en 2004 contre 8,2% en 2003. Cette progression s'explique essentiellement par la réalisation de ventes à l'export à destination du Canada.

Revue 2004-2005

Grâce à une activité export de fils machines relativement stable en volume, les ventes globales de fils machines représentent près de 9,1% du chiffre d'affaires global de Sonasid en ligne avec les réalisations de 2004.

I.1.3. Analyse du chiffre d'affaires «laminés marchands »

Revue 2003-2004

Sonasid a débuté sa production de laminés marchands en 2003. En 2004, le chiffre d'affaires laminés marchands quadruple par rapport à 2003 et s'établit à près de 120,2 millions de dirhams soit une contribution de près de 2,9% au chiffre d'affaires local 2004. Cette performance s'explique par la nature même du marché national des laminés marchands qui est basé exclusivement sur l'import (avant la mise en service du laminoir de Jorf Lasfar).

Le différentiel prix favorable (lié essentiellement au coût du fret) permet à Sonasid de gagner des parts de marché sur cette activité.

Revue 2004-2005

En 2005, Sonasid a fait le choix de limiter la production de laminés marchands au profit de la production de ronds à béton pour deux principales raisons :

- la hausse de la demande nationale et l'opportunité de réaliser des ventes à l'export de RAB ;
- l'apparition d'un concurrent national spécialisé dans la production de ronds à béton.

Il convient de noter que la différenciation entre les différents acteurs du marché se fait sur le plan de la présence commerciale et de la disponibilité du produit. Ainsi Sonasid en tant qu'acteur historique accorde la priorité au maintien de ses parts de marché sur le segment ronds à béton au détriment du segment laminés marchands historiquement basé sur l'import.

I.2. La valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille la formation de la valeur ajoutée au cours de la période 2003-2005 :

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 3 437 454 723 | 4 169 247 759 | 4 727 298 566 | 21,3% | 13,4% |
| Achats revendus de marchandises | 28 011 784 | | 29 700 366 | -100,0% | ns |
| Variation de stocks de produits | 95 018 720 | (58 972 965) | 74 053 130 | -162,1% | -225,6% |
| Immo. produites par l'entreprise pour elle-même | | | | | |
| Production | 3 502 363 289 | 4 110 274 794 | 4 769 248 125 | 17,4% | 16,0% |
| Achats consommés | 2 355 228 693 | 3 019 430 007 | 3 501 856 352 | 28,2% | 16,0% |
| Autres charges externes | 66 068 298 | 96 380 249 | 140 128 609 | 45,9% | 45,4% |
| Consommations de l'exercice | 2 421 296 991 | 3 115 810 256 | 3 641 984 961 | 28,7% | 16,9% |
| Valeur ajoutée | 1 083 164 668 | 994 464 538 | 1 129 666 369 | -8,2% | 13,6% |
| | <i>VA/CA</i> | <i>31,5%</i> | <i>23,9%</i> | <i>23,9%</i> | |

Sur l'ensemble de la période 2003-2005, la valeur ajoutée enregistre un taux de croissance annuel moyen de 2,1%.

La valeur ajoutée représente près de 31,5% du CA en 2003, près de 23,9% en 2004 et en 2005.

Les principaux éléments suivants expliquent l'évolution de la valeur ajoutée :

- la variation de stocks de produits ;
- les achats consommés qui comprennent essentiellement les matières premières (en réalité des produits semi finis : les billettes) nécessaires à la fabrication des produits finis (ronds à bétons, fils machines et laminés marchands), ainsi que les consommables (électricité, fuel, eau) ;
- les autres charges externes.

Le poste achats revendus de marchandises représente le coût d'achat du rond à béton importé par Sonasid. La Sonasid a procédé à l'importation de 29,7 tonnes de RAB en 2005. Il convient de souligner qu'en 2004 la Sonasid n'a pas procédé à des importations et qu'en 2003 elle a procédé à l'importation de 28,0 tonnes de RAB. Le recours de la Sonasid à l'importation de RAB est par conséquent uniquement d'ordre conjoncturel.

I.2.1. La variation de stocks produits

Revue 2003-2004

En 2004 la production baisse de 2,6% par rapport à 2003 et s'établit à 781 059 tonnes (vs 802 129 tonnes en 2003).

La baisse du niveau de la production s'explique par :

- le revamping du laminoir de Nador qui a duré plus longtemps que prévu et qui porte la capacité de production à près de 600 000 tonnes (420 000 tonnes auparavant) ;
- l'arrêt du laminoir de Jorf Lasfar pour maintenance.

Le processus de revamping et l'arrêt prolongé du laminoir de Jorf Lasfar ont eu pour conséquence des ruptures de stock de produits finis persistantes au cours de l'année 2004.

La variation de stock négative au cours de l'année 2004 s'explique par :

- la variation du stock de ferraille résiduelle²³ est de (21,1) millions de dirhams, ce qui constitue un allègement des charges dans le CPC.

²³ Ferraille issue de la découpe des billettes et recyclées dans le processus de fabrication de billettes dans l'aciérie

- la baisse du stock de produits finis, suite à l'arrêt de la production liée au revamping et à la maintenance. La variation de stock de produits finis est de (80,1) millions de dirhams, elle constitue par conséquent une réduction des produits dans le CPC.

Enfin, il convient de noter le changement de méthode de valorisation des stocks de produits finis (qui consiste à valoriser les stocks de produits finis avec le Coût Unitaire Moyen Pondéré mensuel au lieu du coût moyen pondéré de la période).

Revue 2004-2005

Au cours de l'année 2005, Sonasid a fait face à des difficultés liées à l'approvisionnement en ferraille. Il s'agit notamment de la difficulté à obtenir de la ferraille de qualité au regard du niveau d'équipement et de fiabilité des fournisseurs. L'import de ferraille de qualité est possible mais coûteux du fait d'un délai de déchargement des navires trop long, ce qui ne permet pas l'affrètement économique²⁴ de navires (d'où le projet d'un quai dédié à la ferraille dans le port de Jorf Lasfar).

Le niveau des stocks de produits finis connaît une nette amélioration grâce à une meilleure planification de la production. En parallèle, le niveau de la production de produits finis (ronds à béton, laminés marchands, fils machines) s'est apprécié de 16,2% (907 717 tonnes en 2005 contre 781 058 tonnes en 2004). Cela est la conséquence directe du revamping du laminoir de Nador réalisé en 2004 et de la reprise normale du niveau de production du laminoir de Jorf Lasfar en 2005.

La variation de stock positive au cours de l'année 2005 se décompose comme suit :

- variation du stock de ferraille résiduelle qui représente en valeur 6,1 millions de dirhams, ce qui représente une augmentation des charges dans le CPC.
- augmentation du stock de produits finis qui s'établit en 2005 à 67 798 tonnes contre 47 238 en 2004. La variation de stock de produits finis est de 68,0 millions de dirhams, elle constitue par conséquent une hausse des produits dans le CPC.

I.2.2. Les achats consommés

Sonasid fabrique principalement du rond à béton et du fil machine (produits longs) à partir de deux laminoirs.

La billette est la principale matière première intervenant dans le processus de fabrication des produits de Sonasid. Elle était entièrement importée avant la mise en service de l'aciérie de Jorf Lasfar et représente plus de 80% des coûts de production en 2005. Le prix de la billette sur le marché international est cyclique et est corrélé au niveau de la demande de produits sidérurgique.

Revue 2003-2004

Entre 2003 et 2004, les achats consommés augmentent de 28,2% et s'établissent à 3 019,4 millions de dirhams en 2004 (contre près de 2 355,2 millions de dirhams en 2003).

La consommation de billettes en valeur est en hausse de 30,9% par rapport à fin 2003 et représente 671 millions de dirhams. Cette hausse est supérieure à celle du niveau de production (+17,4% en 2004) et s'explique par les facteurs suivants :

- le prix de la billette (plus de 83% des achats consommés) s'établit en moyenne à 3 363 Dh/tonne en 2004 contre près de 2 490 Dh/tonne en 2003 ;
- l'impact du cours du dollar et de l'euro se conjugue avec celui des prix de la billette pour générer une hausse importante du coût de la matière première ;
- la constitution d'un stock de près de 174 000 tonnes de billettes au cours de l'année 2004 du fait de la tension constante sur les prix de la matière et du fret qui presque doublé par rapport à 2003.

²⁴ L'importation de ferraille par voie maritime n'est envisageable que pour de grandes quantités de ferraille. En effet le coût d'affrètement d'un navire est une contrainte non négligeable.

Le fret maritime a connu également au même moment un renchérissement exceptionnel suite à l'augmentation de la demande, à la réduction drastique de l'offre liée à l'application de normes plus sévères en matière de qualité des navires, et enfin à la forte réévaluation des primes d'assurance.

Il convient de noter que la hausse des prix de billets à l'approvisionnement est légèrement compensée par la disparition des droits de douane et taxes à l'importation de billets en provenance de l'Union Européenne (7,5% 2003).

Par ailleurs, la baisse des achats de matériel et fournitures consommables et d'emballages de 1,97% est en ligne avec la baisse de la production de 2,89%.

Revue 2004-2005

Les achats consommés progressent de près de 16,0% et s'établissent à près de 3 501,8 millions de dirhams en 2005 (3 019,4 millions de dirhams en 2004). L'évolution des achats consommés est en phase avec la hausse du niveau de production (respectivement 16,0% et 16,2%).

L'augmentation des achats consommés résulte de celle de la consommation de billets. En effet, en valeur l'augmentation de la consommation de billets est de 562 millions de dirhams en 2005.

Par rapport à l'année 2004, la hausse de la consommation de billet s'explique par :

- la hausse des volumes de production de 126 658 tonnes, ce qui représente un effet volume négatif de 464 millions de dirhams ;
- la hausse des prix en devise de la billet consommée de 6 dollars par tonne, ce qui correspond à un effet prix négatif de 83 millions de dirhams.
- la détérioration du rendement matière de 0,6% par rapport à 2004 contribue à l'augmentation de la consommation de billet pour un effet rendement de matière première négatif de 19 millions de dirhams.
- le coût de production élevé de la billet (démarrage de l'activité de production de billet avec la mise en service de l'aciérie électrique de Jorf Lasfar à fin août 2005) engendre une perte nette sur billet de 57,2 millions de dirhams. La billet produite revient à près de 2 800 dirhams plus cher à la tonne par rapport à la billet importée au cours de l'année 2005 (de août à décembre 2005).

I.2.3. Les autres charges externes

Revue 2003-2004

L'augmentation des charges externes de près de 45,9% (soit 30,3 millions de dirhams) au 31 décembre 2004, s'explique principalement par :

- l'augmentation de la rubrique rémunérations du personnel extérieur (experts indépendants et/ou personnel de l'entreprise Danieli chargé du suivi du démarrage du convoyeur Consteel de l'aciérie) à l'entreprise de 2,2 millions de dirhams suite au revamping du laminoir de Nador et la finalisation du projet aciérie à Jorf Lasfar ;
- l'augmentation de la rubrique transport du rond à béton de 2,9 millions de dirhams ;
- l'augmentation de la rubrique déplacements missions et réceptions de 5,4 millions de dirhams ;
- l'augmentation des postes études recherches et documentation ainsi que publicités, publications et relations publiques pour un montant de 18,1 millions de dirhams.

Revue 2004-2005

Les charges externes augmentent de 45,4% (soit 43,7 millions de dirhams) par rapport à 2004. Cette évolution s'explique notamment par :

- l'augmentation de la rubrique transport de 13,5 millions de dirhams due à l'intensification des flux logistiques inter sites notamment pour alimenter la plate forme commerciale de Casablanca et l'externalisation du transport du personnel du site de Nador;

- l'augmentation de 11,5 millions de dirhams de la rubrique locations et charges locatives dont 8,5 millions de dirhams relatifs à la redevance versée à Maghreb Oxygène pour la location de l'unité de production d'oxygène, aux frais de locations de voitures et loyers des experts liés à la mise en service de l'aciérie en 2005 ;
- l'augmentation du poste services bancaires pour un montant de 4,8 millions de dirhams relatif à des commissions sur l'acquisition d'options d'achat (call) sur les matières premières essentiellement les billettes.

I.3. L'Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-dessous détaille la formation de l'EBE de Sonasid entre 2003 et 2005 :

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Valeur ajoutée | 1 083 164 668 | 994 464 538 | 1 129 666 369 | -8,2% | 13,6% |
| | <i>VA/CA</i> | <i>31,5%</i> | <i>23,9%</i> | | |
| Subvention d'exploitation | | | | | |
| Impôts et taxes | 14 825 083 | 13 926 319 | 12 544 238 | -6,1% | -9,9% |
| Frais de Personnel | 125 081 234 | 154 446 678 | 156 385 004 | 23,5% | 1,3% |
| Excédent Brut d'exploitation | 943 258 352 | 826 091 541 | 960 737 127 | -12,4% | 16,3% |
| | <i>EBE/CA</i> | <i>27,4%</i> | <i>19,8%</i> | | |

Sur l'ensemble de la période 2003-2005, l'excédent brut d'exploitation enregistre un taux de croissance annuel moyen de 0,9%

En 2003, le ratio EBE/CA s'établit à 27,4%, en 2004 à 19,8% et en 2005 il s'établit à 20,3%.

Les principaux éléments suivants expliquent l'évolution de l'EBE :

- les impôts et taxes ;
- les frais de personnel.

I.3.1. Les impôts et taxes

Revue 2003-2004

Les impôts et taxes au 31 décembre 2004 ont baissé de 6,1% (soit 900 Kdh) par rapport à 2003 suite au réaménagement de l'assiette des impôts de patente, de taxe urbaine et d'édilité introduits par les lois de finances 2003 et 2004.

Revue 2004-2005

Les impôts et taxes au 31 décembre 2005 ont baissé de 9,9% par rapport à 2004 Ceci résulte d'une réduction de la base imposable due à la cession des immobilisations opérées par la société au cours de l'exercice 2005.

I.3.2. Les frais de personnel

Les charges de personnel comprennent les salaires et les charges sociales. Le tableau ci-après détaille l'évolution des charges de personnel sur la période 2003-2005.

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Salaires | 89 977 548 | 97 151 004 | 104 494 681 | 8,0% | 7,6% |
| Charges sociales | 35 103 686 | 57 296 270 | 51 390 323 | 63,2% | -10,3% |
| Total | 125 081 234 | 154 447 274 | 156 385 004 | 23,5% | 1,2% |
| Effectifs fin de période | 793 | 828 | 887 | 4,4% | 7,1% |

Revue 2003-2004

L'année 2004 a été marquée principalement par le renforcement qualitatif de l'équipe dirigeante de Sonasid et par la politique des départs volontaires qui s'est poursuivie de manière harmonieuse et concertée avec les partenaires sociaux. Le niveau des effectifs est tout de même passé de 793 à 828 et s'explique par les recrutements pour les besoins de l'aciérie mais aussi par l'embauche de jeunes cadres, dans presque tous les domaines, destinés à renforcer l'encadrement de l'entreprise.

Les charges de personnel s'élèvent à 154,4 millions de dirhams. Ces charges ont augmenté de 23,5% au 31 décembre 2004 par rapport à l'exercice 2003.

La hausse des charges de personnel s'explique par les effets compensés suivants :

- le versement d'indemnités de départ pour un montant de 29,7 millions de dirhams dont 15,7 millions de dirhams concernent le personnel du siège (contre 8,2 millions de dirhams en 2003) ;
- le transfert de certaines fonctions (commercial, financier, gestion du système d'information,...) de Nador au siège et le renforcement de l'équipe dirigeante ;
- le recrutement de l'équipe aciérie ;
- les charges relatives aux indemnités versées aux salariés du site de Casablanca au titre de leur départ en 2003.

Revue 2004-2005

L'augmentation observée de 1,3% à 156,4 millions de dirhams des charges de personnel par rapport à 2004 (+1,9 millions de dirhams) est due à l'augmentation de la masse salariale du siège durant l'année 2005, avec notamment le renforcement des équipes de ventes et des achats.

Il convient également de noter la baisse de la masse salariale du site de Nador de près de 1 million de dirhams suite aux restructurations qui ont concerné également les opérationnels de ce site.

Au cours de l'exercice 2005, 81 nouvelles recrues ont rejoint Sonasid dont :

- 3 pour le site de Nador ;
- 69 pour l'aciérie électrique de Jorf Lasfar;
- 3 pour le laminoir Jorf Lasfar ;
- 6 pour la plate-forme commerciale de distribution de Casablanca.

I.4. Le résultat d'exploitation

Le tableau suivant reprend le résultat d'exploitation de Sonasid pour les exercices clos au 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ainsi que le taux de marge opérationnelle induit.

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Excédent Brut d'exploitation | 943 258 352 | 826 091 541 | 960 737 127 | -12,4% | 16,3% |
| Autres produits d'exploitation | 7 458 | 168 140 | 82 958 | >100% | -50,7% |
| Autres charges d'exploitation | 960 915 | 960 000 | 960 000 | -0,1% | 0,0% |
| Reprises d'exp. - transfert de charges | 14 976 723 | 52 840 292 | 7 083 994 | 252,8% | -86,6% |
| Dotation d'exploitation | 154 007 545 | 145 801 865 | 156 965 931 | -5,3% | 7,7% |
| Résultat d'exploitation | 803 274 072 | 732 338 108 | 809 978 148 | -8,8% | 10,6% |
| | REX/CA | 23,4% | 17,6% | 17,1% | |

Sur l'ensemble de la période 2003-2005, le résultat d'exploitation présente un taux de croissance annuel moyen de 0,4%.

Le taux de marge opérationnelle s'établit à 23,4% en 2003, à 17,6% en 2004 et à près de 17,1% en 2005.

Les principaux éléments suivants expliquent l'évolution du résultat d'exploitation :

- les reprises d'exploitations et transferts de charges ;

- les dotations d'exploitation.

Le poste autres charges d'exploitation comprend essentiellement les jetons de présence versés aux administrateurs pour un montant de 960 000 dirhams en 2003, 2004 et 2005.

Revue 2003-2004

Les reprises d'exploitation et les transferts de charges ont progressé de plus de 38 millions de dirhams entre 2003 et 2004 principalement du au fait de la fermeture du laminoir de Casablanca.

Néanmoins, le résultat d'exploitation de Sonasid s'établit à 732,3 millions de dirhams en 2004, ce qui représente une baisse de 8,8% par rapport au résultat d'exploitation de 2003 (803,3 millions de dirhams).

Cette évolution s'explique par l'augmentation significative des prix des billets (achats consommés) et des charges externes.

Les dotations d'exploitation ont baissé de 5,3% par rapport au 31 décembre 2003 et se détaillent comme suit :

| Dotations en dirhams | 2003 | 2004 | Var. 04/03 |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Immobilisations en non valeurs | 23 627 745 | 29 191 628 | 23,5% |
| Immobilisations incorporelles | 6 145 559 | 6 249 963 | 1,7% |
| Immobilisations corporelles | 102 381 685 | 81 094 433 | -20,8% |
| Provision pour dépréciation stocks | 2 663 875 | 2 012 876 | -24,4% |
| Provisions pour dépréciation clients | 19 188 682 | 27 252 964 | 42,0% |
| Total | 154 007 546 | 145 801 863 | -5,3% |

Revue 2004-2005

Le résultat d'exploitation de Sonasid représente en 2005 près de 810,0 millions de dirhams soit une progression de près de 10,6% par rapport à 2004.

Les dotations d'exploitation progressent de près de 7,7% par rapport à 2004 et se détaillent comme suit :

| Dotations en dirhams | 2004 | 2005 | Var. 05/04 |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|---------------|
| Immobilisations en non valeurs | 29 191 628 | 24 753 197 | -15,2% |
| Immobilisations incorporelles | 6 249 963 | 3 412 616 | -45,4% |
| Immobilisations corporelles | 81 094 433 | 121 130 573 | 49,4% |
| Provision pour dépréciation stocks | 2 012 876 | 585 549 | -70,9% |
| Provisions pour dépréciation clients | 27 252 964 | 7 083 996 | -74,0% |
| Total | 145 801 863 | 156 965 931 | 7,7% |

I.5. Le résultat net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de Sonasid sur la période 2003-2005

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--------------------------------------|----------------------------|----------------------|-----------------------|---------------|---------------|
| Résultat d'exploitation | 803 274 072 | 732 338 108 | 809 978 149 | -8,8% | 10,6% |
| | <i>REX/CA</i> 23,4% | <i>17,6%</i> | <i>17,1%</i> | | |
| Produits financiers | 58 450 154 | 58 009 800 | 35 871 077 | -0,8% | -38,2% |
| Charges financières | 11 854 901 | 14 091 587 | 37 915 547 | 18,9% | 169,1% |
| Résultat financier | 46 595 253 | 43 918 212 | (2 044 470,58) | -5,7% | -104,7% |
| Résultat courant avant impôts | 849 869 325 | 776 256 320 | 807 933 678 | -8,7% | 4,1% |
| Résultat non courant | (235 508 041) | (146 959 737) | 23 683 420 | -37,6% | -116,1% |
| Résultat avant impôt | 614 361 284 | 629 296 583 | 831 617 098 | 2,4% | 32,2% |
| Impôt sur les bénéfices | 209 583 528 | 192 836 751 | 235 424 165 | -8,0% | 22,1% |
| Résultat net de l'exercice | 404 777 756 | 436 459 832 | 596 192 933 | 7,8% | 36,6% |

Le résultat financier représente 46,6 millions de dirhams en 2003. En 2004, il s'établit à près de 43,9 millions de dirhams (soit -5,75% vs 2003) et à près de (2,0) millions de dirhams en 2005 suite à la baisse significative des intérêts issus des avances placés chez SNI.

Le résultat non courant est négatif en 2003 et 2004 et représente respectivement (235,5) et (146,9) millions de dirhams. En 2005, ce dernier représente 23,7 millions de dirhams essentiellement suite à la baisse des dotations aux provisions pour investissement de 101 millions de dirhams et à la baisse des autres provisions pour risque et charge due à la dotation passée 2004 pour un risque foncier de 76 millions de dirhams.

Le résultat net de Sonasid atteint 404,7 millions de dirhams à la clôture de l'exercice 2003. En 2004, il s'établit à 436,5 millions de dirhams et à 596,2 millions de dirhams en 2005.

Le tableau ci-après détaille les reprises et les dotations non courantes :

| En dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Reprises non courantes | 93 944 465 | 154 985 294 | 158 160 165 | 65,0% | 2,0% |
| Reprise des amortissements dérogatoires | 156 952 | 1 960 835 | 2 495 025 | ns | 27,2% |
| Reprise provision pour investissements | 68 000 000 | 105 000 000 | 125 600 000 | 54,4% | 19,6% |
| Reprise provision pour acquisition de logements | 10 726 267 | 15 000 000 | 5 905 000 | 39,8% | -60,6% |
| Reprise provision pour restructuration | 15 020 800 | 29 628 565 | 17 636 970 | 97,3% | -40,5% |
| Reprise provision pour risques et charges | 40 446 | 3 395 894 | 6 523 171 | ns | 92,1% |
| Dotations non courantes | 323 586 240 | 302 933 220 | 140 638 615 | -6,4% | -53,6% |
| Dotations des amortissements dérogatoires | 86 348 271 | 45 835 504 | 84 896 944 | -46,9% | 85,2% |
| Dotation de la provision pour investissements | 155 000 000 | 146 066 142 | 45 000 000 | -5,8% | -69,2% |
| Dotation de la provision pour acquisition de logements | 23 000 000 | 21 909 921 | | -4,7% | ns |
| Dotation de la provision pour risque fiscal | | 5 815 249 | | | ns |
| Dotation de la provision pour restructuration | 44 327 500 | 7 000 000 | 10 378 471 | -84,2% | 48,3% |
| Dotation pour la provision pour risque foncier Nador | | 75 000 000 | | | ns |
| Dotation de la provision pour autres risques | 14 910 469 | 1 306 404 | 363 201 | -91,2% | -72,2% |

Revue 2003-2004

Sonasid a réalisé au cours de l'exercice 2004 un résultat net de 436,5 millions de dirhams, en hausse de 7,8% par rapport à l'exercice 2003.

Le résultat non courant en amélioration de près de 88,5 millions de dirhams comprend principalement les reprises et les dotations non courantes relatives aux amortissements dérogatoires (aciérie électrique), aux provisions pour investissements et aux provisions pour risque foncier.

Revue 2004-2005

Le résultat net 2005 de Sonasid s'établit à 596,2 millions de dirhams, soit une progression de près de 36,6% par rapport à 2004.

Le résultat non courant s'améliore de près de 170,6 millions de dirhams et s'établit à 23,7 millions de dirhams.

II. ANALYSE BILANTIELLE

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de Sonasid pour les exercices 2003, 2004 et 2005 :

| ACTIF | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| En Dirhams | | | | | |
| Actif Immobilise Net | 753 965 608 | 1 061 522 160 | 1 632 156 729 | 40,8% | 53,8% |
| Stocks | 605 578 860 | 1 001 161 333 | 930 918 480 | 65,3% | -7,0% |
| Créances de l'actif circulant | 559 983 654 | 1 296 189 714 | 1 310 281 193 | 131,5% | 1,1% |
| Titres et valeur de placement | 1 008 216 811 | 445 117 394 | | -55,9% | -100,0% |
| Ecart de conversion - actif | 1 942 550 | 2 392 895 | 1 251 932 | 23,2% | -47,7% |
| Trésorerie - Actif | 92 694 626 | 121 001 059 | 208 751 082 | 30,5% | 72,5% |
| Total | 3 022 382 110 | 3 927 384 556 | 4 083 359 416 | 29,9% | 4,0% |

| PASSIF | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| En Dirhams | | | | | |
| Capitaux propres | | | | | |
| Capital social ou personnel | 390 000 000 | 390 000 000 | 390 000 000 | | |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport | 1 604 063 | 1 604 063 | 1 604 063 | | |
| Réserve légale | 39 000 000 | 39 000 000 | 39 000 000 | | |
| Autres réserves | 739 044 053 | 890 321 809 | 936 821 809 | 20,5% | 5,2% |
| Report à nouveau | | | 77 959 833 | | |
| Résultat net de l'exercice ⁽²⁾ | 404 777 756 | 436 459 833 | 596 192 933 | 7,8% | 36,6% |
| Total des Capitaux Propres | 1 574 425 872 | 1 757 385 705 | 2 041 578 638 | 11,6% | 16,2% |
| Capitaux Propres Assimilés | 587 142 505 | 678 413 365 | 672 502 131 | 15,5% | -0,9% |
| Dettes de financement | | | | | |
| Provisions durables pour risques et charges | 76 167 752 | 132 264 945 | 118 993 883 | 73,6% | -10,0% |
| Ecart de conversion - passif | | | | | |
| Total Capitaux permanents | 2 237 736 129 | 2 568 064 016 | 2 833 074 652 | 14,8% | 10,3% |
| Dettes du passif circulant | 781 655 428 | 1 352 616 317 | 1 128 071 591 | 73,0% | -16,6% |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 599 494 986 | 1 116 968 249 | 851 417 155 | 86,3% | -23,8% |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 13 265 712 | 39 229 141 | 53 324 716 | 195,7% | 35,9% |
| Personnel | 11 263 289 | 15 583 487 | 21 469 407 | 38,4% | 37,8% |
| Organismes sociaux | 11 239 027 | 10 402 625 | 10 621 289 | -7,4% | 2,1% |
| Etat | 145 082 338 | 169 075 214 | 189 777 565 | 16,5% | 12,2% |
| Comptes d'associés | 14 000 | 29 793 | 112 788 | 112,8% | 278,6% |
| Autres créanciers | 1 296 076 | 1 327 807 | 1 348 670 | 2,4% | 1,6% |
| Comptes de régularisation - passif | | | | | |
| Autres provisions pour risques et charges | 1 942 550 | 3 563 352 | 1 256 675 | 83,4% | -64,7% |
| Ecart de conversion - passif (éléments circulants) | 1 048 002 | 3 140 871 | 1 304 930 | 199,7% | -58,5% |
| Trésorerie - Passif | | | 119 651 568 | | |
| Total | 3 022 382 110 | 3 927 384 556 | 4 083 359 416 | 29,9% | 4,0% |

II.1. Les investissements

Le tableau suivant décrit l'évolution de l'actif immobilisé entre les exercices 2003 et 2005 :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|-------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|
| Immobilisations en non valeur | 15 372 808 | 1 507 700 | 2 242 375 | -90,2% | 48,7% |
| Immobilisations incorporelles | 16 929 567 | 12 038 022 | 8 747 995 | -28,9% | --27,3% |
| Immobilisations corporelles | 673 654 342 | 1 006 308 432 | 1 566 888 381 | 49,4% | 55,7% |
| Immobilisations financières | 48 008 891 | 41 668 006 | 54 277 978 | -13,2% | 30,3% |
| Actif Immobilisé Net | 753 965 608 | 1 061 522 160 | 1 632 156 729 | 40,8% | 53,8% |

Les immobilisations progressent en moyenne de 47,1% sur la période 2003-2005. Cette progression est induite par d'importants investissements .

Le tableau suivant présente la part de l'investissement destiné au renouvellement des installations et du matériel sur les trois derniers exercices :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Investissements installations techniques matériel et outillage | 10 939 594 | 6 199 961 | 31 436 634 | -43,3% | ns |
| Immobilisations corporelles en cours | 61 435 327 | 392 647 456 | 606 104 802 | 539,1% | 54,4% |
| Autres investissements ²⁵ | 30 301 612 | 29 205 326 | 52 338 094 | -3,6% | -54,1% |
| Total Investissements hors financiers | 102 676 533 | 428 052 743 | 689 879 530 | 316,9% | 61,1% |
| Part investissement installations techniques, matériel et outillage | 10,7% | 1,4% | 4,7% | | |

Revue 2003-2004

L'année 2004 est marquée par d'importants investissements destinés à moderniser l'outil de production et l'optimisation des coûts de production (principalement la production de billettes), et ce pour un montant de près de 444,7 millions de dirhams.

Investissements laminoir de Nador

Ainsi Sonasid pour maintenir sa compétitivité et sa profitabilité engage un programme de modernisation de son outil de production en procédant au revamping de l'unité de production de Nador pour un montant de 78 millions de dirhams, et à l'achat d'une machine d'étrépage à froid pour un montant de 5 millions de dirhams. Le laminoir de Nador dispose dès lors d'un outil plus performant et d'une capacité de production plus importante.

Investissements laminoir de Jorf Lasfar

Un investissement de près de 4 millions de dirhams est alloué à la réalisation d'un second pont de finissage sur le site de Jorf Lasfar, afin de permettre d'améliorer le service client avec l'accélération de la cadence de chargement et éviter l'arrêt des chargements en cas de panne du premier ponts roulant finissage.

Par ailleurs près de 18 millions de dirhams sont consacrés à l'acquisition d'une soudeuse en ligne qui permet d'améliorer significativement le rendement matière²⁶. La mise en service de cette machine est liée au démarrage de l'activité de l'aciérie électrique adjacente au laminoir.

²⁵ Constructions, matériel de transport, mobilier, matériel de bureau et aménagements

²⁶ La soudeuse en ligne permet d'améliorer le rendement matière car elle limite significativement les déchets (notamment les pertes liées aux extrémités des billettes qui peuvent désormais être soudées les unes aux autres avant leur utilisation dans le laminoir)

Investissements aciérie électrique de Jorf Lasfar.

L'investissement nécessaire à la réalisation de l'aciérie à Jorf Lasfar s'élève à près de 1,03 milliard de dirhams. A fin 2004 près de 470 millions de dirhams ont été réglés et le montant des investissements engagés au titre de l'année 2004 s'élève à près de 670 millions de dirhams.

Revue 2004-2005

A l'image de l'année 2004, 2005 est marqué par la poursuite du plan d'investissement destiné à augmenter la production et la productivité de Sonasid..

Investissements laminoir de Nador

La finalisation de l'opération de revamping du laminoir de Nador nécessite un investissement de 50 millions de dirhams. Celle ci concerne la mise à niveau de l'automatisation et de l'instrumentalisation du laminoir. Les automates utilisés datent des années 70 et sont obsolètes car leur entretien devient quasi impossible. Par ailleurs, le laminoir est sous équipé en boucles de régulation et instruments de mesure ce qui se traduit par des difficultés de réglages et de pilotage.

Investissements laminoir de Jorf Lasfar

En 2005, la soudeuse acquise en 2004 est mise en service. L'installation de la soudeuse nécessite un investissement de 27 millions de dirhams. Cette soudeuse devra permettre notamment d'augmenter le rendement matière en limitant les férailles résiduelles issues de la découpe des billettes.

Investissements aciérie électrique de Jorf Lasfar.

309 millions de dirhams sont nécessaires à la réalisation des derniers lots principaux de l'aciérie électrique, notamment en ce qui concerne l'acquisition des engins de manutention, le montage du convoyeur et la réalisation des réseaux fluidique.

II.2. Les fonds propres

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des capitaux propres :

| PASSIF | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|
| En Dirhams | | | | | |
| Capitaux propres | | | | | |
| Capital social ou personnel | 390 000 000 | 390 000 000 | 390 000 000 | | |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport | 1 604 063 | 1 604 063 | 1 604 063 | | |
| Réserve légale | 39 000 000 | 39 000 000 | 39 000 000 | | |
| Autres réserves | 739 044 053 | 890 321 809 | 936 821 809 | 20,5% | 5,2% |
| Reports à nouveau | | | 77 959 833 | | ns |
| Résultat net de l'exercice | 404 777 756 | 436 459 833 | 596 192 933 | 7,8% | 36,6% |
| Total des Capitaux Propres | 1 574 425 872 | 1 757 385 705 | 2 041 578 638 | 11,6% | 16,2% |

Le tableau ci après détaille l'évolution des capitaux propres assimilés :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Capitaux propres assimilés | | | | | |
| Subventions d'investissement | 14 387 927 | 13 808 055 | 11 999 902 | -4,0% | -13,1% |
| Provisions réglementées | 572 754 577 | 664 605 310 | 660 502 229 | 16,0% | -0,6% |
| Total Capitaux propres assimilés | 587 142 504 | 678 413 365 | 672 502 131 | 15,5% | -0,9% |

Le tableau suivant détaille la politique de distribution de dividendes opérée par Sonasid au cours des trois derniers exercices :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Résultat net | 404 777 756 | 436 459 832 | 596 192 933 | 7,8% | 36,6% |
| Dividendes distribués au titre de l'exercice ²⁷ | 253 500 000 | 312 000 000 | 351 000 000 | | 38,5% |
| Taux de distribution(%) ²⁸ | 62,6% | 71,5% | 58,9% | | |
| Nombre d'actions | 3 900 000 | 3 900 000 | 3 900 000 | | |
| Résultat net par action (Dh) | 103,79 | 111,91 | 152,9 | | |
| Dividendes par action (Dh) | 65,0 | 80 | 90,0 | | |

Revue 2003-2004

Les fonds propres de Sonasid progressent de 12,7% et s'élèvent à 2,44 milliards de dirhams. La progression des fonds propres repose essentiellement sur :

- la hausse du résultat net de 7,8% ;
- la hausse des provisions réglementées de 16,0% à 664,6 millions de dirhams.

La variation des provisions réglementées s'explique par l'augmentation de la provision pour acquisitions de logements²⁹, des amortissements dérogatoires³⁰ et de la provision pour investissement.

Revue 2004-2005

Sonasid enregistre une hausse de ses fonds propres de 11,4% à 2,71 milliards de dirhams. Le renforcement des fonds propres de la société s'appuie sur :

- une capacité bénéficiaire entraînant une hausse du résultat net de 36,6% ;
- une politique de distribution de dividende cohérente avec un taux de distribution de 58,1% (soit un dividende de 90 dirhams par action).

Les provisions réglementées sont stables en 2005 par rapport à 2004 (-0,6%).

II.3. L'endettement net

Au cours des trois derniers exercices, Sonasid présente un endettement net négatif qui s'explique par :

- l'absence de dettes long et moyen terme ;
- une trésorerie net positive sur la période considérée.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement net de Sonasid entre 2003 et 2005 :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---------------------------------|------------------------|----------------------|---------------------------|---------------|---------------|
| Dettes Moyen Long Terme | | | | | |
| C/c sociétés apparentées | 4 116 246 | 401 047 755 | 455 123 704 | ns | 13,5% |
| Valeurs de placement | 1 008 216 811 | 445 117 394 | | -55,9% | -100,0% |
| Trésorerie Nette | 92 694 626 | 121 001 059 | 89 099 514 | 30,5% | -26,4% |
| Trésorerie Actif | 92 694 626 | 121 001 059 | 208 751 082 | 30,5% | +72,2% |
| Trésorerie Passif | | | 119 651 568 ³¹ | | ns |
| Endettement Net | (1 105 027 683) | (967 166 208) | (544 223 218) | -12,5% | -43,7% |

²⁷ Distribués au cours de l'exercice suivant.

²⁸ Taux de distribution (pay out) : dividendes distribués (au titre de l'année n)/ résultat net (n)

²⁹ La Sonasid a une politique sociale d'accès à la propriété de ses salariés en soutenant la coopérative logement de Nador et à Jorf Lasfar dans afin de fidéliser la jeune compétence convoitée par les autres sociétés de la région.

³⁰ Liés essentiellement à la construction et à l'aménagement de l'aciérie.

³¹ Ce montant correspond à un paiement en suspens au 31 décembre 2005 (Poste Banque de Régularisation au passif du bilan).

Revue 2003-2004

L'endettement net de Sonasid se réduit de 12,5% au cours de l'exercice 2004, mais demeure négatif. Cela est la conséquence de la croissance de l'investissement lié au projet aciérie électrique et au revamping du laminoir de Nador.

Il est à noter que dans le cadre de la convention réglementée de gestion de la trésorerie entre la SNI et Sonasid, le solde des avances accordées à la SNI n'est plus soldée à la fin de chaque exercice à partir de l'exercice 2004. Ainsi le solde des avances accordées à la SNI au 31 décembre s'élève à 401 millions de dirhams.

En ce qui concerne les autres valeurs de placement de la Sonasid, ces dernières comprennent 230 millions de dirhams de D.A.T en 2004 (contre 709,4 million de dirhams en 2003) et 215,2 millions de dirhams de SICAV Monétaires (contre 298,8 millions de dirhams en 2003).

Revue 2004-2005

La tendance se poursuit en 2005, suite aux investissements engagés en 2005 dans le cadre du projet aciérie électrique et du revamping du laminoir de Nador, l'endettement se contracte de 43,7% par rapport à 2004, mais demeure négatif. La trésorerie nette de la société est en baisse de 26,4% par rapport à l'exercice précédent et s'élève à 89 millions de dirhams en 2005 contre près de 121 millions de dirhams en 2004.

Suite à la réalisation de son investissement dans l'aciérie de Jorf Lasfar, le poste « valeur de placement » est nul en 2005 (vs 445,20 millions de dirhams en 2004).

II.4. Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

L'évolution du besoin en fonds de roulement³² de Sonasid sur la période 2003 à 2005 se décline comme suit :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Stocks | 605 578 860 | 1 001 161 333 | 930 918 480 | 65,3% | -7,0% |
| Créances de l'actif circulant hors C/c actif | 555 867 407 | 895 141 958 | 855 157 489 | 61,0% | -4,5% |
| Ecart de conversion Actif | 1 942 550 | 2 392 895 | 1 251 932 | 23,2% | -47,7% |
| Dettes du Passif Circulant | 781 655 428 | 1 352 616 317 | 1 128 071 591 | 73,0% | -16,6% |
| Autres provisions pour risques et charges | 1 942 551 | 3 563 352 | 1 256 675 | 83,4% | -64,7% |
| Ecart de conversion Passif | 1 048 002 | 3 140 871 | 1 304 930 | 199,7% | -58,5% |
| Besoin en Fonds de roulement | 378 742 836 | 539 375 646 | 656 694 705 | 42,4% | 21,8% |

Le détail des dettes du passif circulant se présente comme suit :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|--------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|
| Fournisseurs et Comptes rattachés | 599 494 986 | 1 116 968 249 | 851 417 155 | 86,3% | -23,8% |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 13 265 712 | 39 229 141 | 53 324 716 | 195,7% | 35,9% |
| Personnel | 11 263 289 | 15 583 487 | 21 469 407 | 38,4% | 37,8% |
| Organisme sociaux | 11 239 027 | 10 402 625 | 10 621 289 | -7,4% | 2,1% |
| Etat | 145 082 338 | 169 075 214 | 189 777 565 | 16,5% | 12,2% |
| Compte d'associés | 14 000 | 29 793 | 112 788 | 112,8% | 278,6% |
| Autres créanciers | 1 296 076 | 1 327 807 | 1 348 670 | 2,4% | 1,6% |
| Comptes de régularisation | | | | | |
| Dettes du Passif Circulant | 781 655 428 | 1 352 616 317 | 1 128 071 591 | 73,0% | -16,6% |

³² Le besoin en fonds de roulement est retraité des comptes courants actifs des sociétés apparentées et des valeurs de placement afin de refléter le besoin directement lié à l'activité. Ces deux rubriques sont considérées comme des disponibilités et sont par conséquent assimilés à de la trésorerie.

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|--------------------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|---------------|---------------|
| Fournisseurs débiteurs | 11 243 937 | 41 250 312 | 30 576 584 | 266,8% | -25,9% |
| Clients | 465 688 101 | 718 594 951 | 701 090 312 | 54,3% | -2,4% |
| Personnel | 649 456 | 1 210 689 | 1 527 991 | 86,4% | 26,2% |
| Etat | 64 311 535 | 114 920 798 | 103 796 383 | -82,2% | -9,7% |
| Comptes d'associés | 4 116 247 | 401 047 756 | 455 123 704 | ns | 13,5% |
| Autres débiteurs | 10 123 968 | 10 438 251 | 12 472 544 | 3,1% | 19,5% |
| Comptes de régularisation | 3 850 410 | 8 726 957 | 5 693 674 | 126,7% | -34,8% |
| Créances de l'Actif Circulant | 559 983 654 | 1 296 189 714 | 1 310 281 192 | 131,4% | 1,1% |

Revue 2003-2004

Sur la période 2003-2004, le besoin en fonds de roulement de Sonasid enregistre une hausse significative de 42,4% et s'établit à 539,4 millions de dirhams. Les principaux éléments expliquant cet évolution sont :

- Une augmentation des stocks de 65,3%, cela concerne essentiellement les billettes. Cette hausse du stock de billettes s'explique par l'effet compensé de la hausse des quantités en stock et de celle du prix d'achat moyen qui est passé de 2 556 dirhams par tonne en décembre 2003 à 3 689 dirhams par tonne en décembre 2004.
- Une progression de 61,0% des créances de l'actif circulant du fait de la hausse de :
 - 54,3% (soit 252,9 millions de dirhams) du poste clients qui est cohérente avec celle du chiffre d'affaires,
 - 266,8% du poste fournisseurs débiteurs qui correspond à une avance payée à un fournisseur de matière première et aux droits de douanes payés sur les réceptions en décembre.
- Une hausse du passif circulant de 73,0% en raison de la hausse des comptes fournisseurs qui s'explique par la hausse des prix des billettes corroborée par la hausse des stocks et par la hausse des fournisseurs d'immobilisations suite à l'avancement des travaux du projet aciérie électrique.

Revue 2004-2005

Le besoin en fonds de roulement s'élève au 31 décembre 2005 à 656,7 millions de dirhams (soit 50 jours de chiffre d'affaires) contre près de 539,4 millions de dirhams en 2004. Cette hausse s'explique principalement par :

- la baisse du délai fournisseur est passé de 133 jours au 31 décembre 2004 à 87 jours au 31 décembre 2005. Cette situation s'explique par l'importance des achats de billettes durant le dernier trimestre 2004, qui se sont élevés 963 millions de dirhams contre 547 au titre du 4ème trimestre 2005, ce qui a pour corollaire la baisse importante des dettes fournisseurs.
- la baisse des stocks de 70 millions de dirhams en raison de l'importance des stocks de billettes à la fin de l'exercice 2004 (174 000 tonnes au 31 décembre 2004 contre 108 000 tonnes au 31 décembre 2005). Cette baisse a été toutefois atténuée par la hausse des stocks de ferraille de 152 millions de dirhams.
- la baisse du délai moyen client de 9 jours.

II.5. Ratios de gestion

Les ratios de liquidité de la société se présentent comme suit :

| En Dirhams sur la base du CA HT | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---|------|------|------|---------------|---------------|
| Ratio de rotation des stocks (jour d'achats) | 91 | 119 | 95 | 30,5% | -20,5% |
| Délais de paiement des fournisseurs (jours) | 91 | 133 | 87 | 47,1% | -34,8% |
| Délais de règlement des clients (jours de CA) | 49 | 62 | 53 | 27,2% | -14,0% |

II.6. La trésorerie

Le tableau suivant détaille l'évolution de la trésorerie nette de Sonasid entre 2003 et 2005 :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 | Var. 04/03 | Var. 05/04 |
|---------------------------------|----------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| Trésorerie actif | 92 694 626 | 121 001 059 | 208 751 082 | 30,5% | 72,5% |
| Comptes courants actifs | 4 116 247 | 401 047 756 | 455 123 704 | ns | 13,5% |
| Valeurs mobilières de placement | 1 008 216 811 | 445 117 394 | | -55,9% | -100,0% |
| Trésorerie passif | | | 119 651 568 | | ns |
| Trésorerie nette | 1 105 027 684 | 967 166 209 | 544 223 218 | -12,5% | -43,7% |

Revue 2003-2004

Le fonds de roulement et les ressources d'exploitation dégagés au 31 décembre 2004 financent la totalité des besoins d'exploitation et génèrent un excédent de 967,2 millions de dirhams. Cette excédent a été employé en comptes courant actif pour un montant de 401 millions de dirhams, en valeurs mobilières de placement pour un montant de 445 millions de dirhams et en trésorerie pour un montant de 121,0 millions de dirhams.

La baisse de la trésorerie nette en 2004 s'explique essentiellement par l'augmentation significative du BFR (+42,4%).

Revue 2004-2005

Le fonds de roulement et les ressources d'exploitation dégagés au 31 décembre 2005 financent la totalité des besoins d'exploitation et génèrent un excédent de 544,2 millions de dirhams. Cette excédent a été employé en comptes courant actif pour un montant de 455,1 millions de dirhams et en trésorerie pour un montant de 89 millions de dirhams.

La baisse de la trésorerie nette en 2004 s'explique essentiellement par l'augmentation du BFR (+21,8%) et le recours à l'autofinancement pour les investissements liés au revamping du laminoir de Nador et à la construction de l'aciérie électrique à Jorf Lasfar.

II.7. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours des trois derniers exercices :

| En Dirhams | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|----------------------|---------------------|--------------------|
| <u>Ressources</u> | | | |
| Autofinancement | 510 593 520 | 440 930 689 | 414 339 077 |
| CAF | 764 093 520 | 694 430 689 | 726 339 077 |
| Distrib dividendes | 253 500 000 | 253 500 000 | 312 000 000 |
| Cessions d'actifs | 8 133 159 | 24 869 525 | 13 290 252 |
| Augmentation des Capitaux Propres et Assimilés | 1 253 252 | 1 228 281 | |
| TOTAL I | 519 979 932 | 467 028 496 | 427 629 329 |
| <u>Emplois</u> | | | |
| Acquisitions d'immobilisations | 111 279 060 | 429 411 161 | 707 763 209 |
| Emploi en non valeurs | 10 118 570 | 14 846 011 | 25 490 052 |
| TOTAL 2 | 121 397 631 | 444 257 162 | 733 253 261 |
| Variation du BFR | (393 801 094) | 5 535 099 | 273 722 387 |
| Variation de trésorerie | (4 781 207) | (28 306 433) | 31 901 545 |
| Trésorerie Finale³³ | 92 694 626 | 121 001 059 | 89 099 514 |

³³ Hors C/C sociétés apparentées

Revue 2003-2004

Le fonds de roulement représente 2,8x le besoin de financement global en 2004 contre 3,9x en 2003. Le recul de la trésorerie nette s'explique par :

- une hausse du besoin de financement global de 42,4% en 2004 à 539,4 millions de dirhams ;
- une augmentation plus modérée du fonds de roulement de 1,5% caractérisée par une hausse des immobilisations plus importante que celle de l'autofinancement et des capitaux permanents.

Revue 2004-2005

Le fonds de roulement s'établit au 31 décembre 2005 à 1 201 millions de dirhams contre 1 506 millions au 31 décembre 2004. Le recul de la trésorerie nette s'explique principalement par les éléments suivants :

- une hausse du besoin de financement global de 21,8% à 656,7 millions de dirhams ;
- une baisse significatif de 20,3% du fonds de roulement principalement du fait de l'acquisition d'immobilisations corporelles (nettes de cessions) pour un montant de 683 millions de dirhams.

II.8. Analyse du Tableau de flux de trésorerie

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement de Sonasid pour les exercices 2003,2004 et 2005 :

| En milliers de dirhams | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|--------------------|---------------------|--------------------|
| Résultat net | 404 777 756 | 436 459 833 | 596 192 933 |
| + dotations d'exploitation | 132 154 988 | 118 909 415 | 149 296 387 |
| + dotations financières | | | |
| + dotations non courantes | 321 587 307 | 302 933 220 | 140 638 615 |
| - reprises d'exploitation | 10 132 | 7 480 842 | |
| - reprises financières | | | |
| - reprises non courantes | 93 944 465 | 154 985 294 | 156 244 060 |
| - produits des cessions d'immobilisations | 923 306 | 1 690 478 | 5 259 769 |
| + valeur nette d'amortissement des immos cédées | 451 371 | 284 836 | 1 714 971 |
| Capacité d'autofinancement | 764 093 520 | 694 430 689 | 726 339 077 |
| - distribution de dividendes | 253 500 000 | 253 500 000 | 312 000 000 |
| Autofinancement | 510 593 520 | 440 930 689 | 414 339 077 |
| +Augmentation de fonds propres | 1 253 252 | 1 228 281 | |
| . Augmentation de capital (libéré) | | | |
| . Subvention d'investissement | 1 253 252 | 1 228 281 | |
| +Augmentation dettes de financement ³⁴ | | | |
| +Cession et réduction d'immobilisations | 8 133 159 | 24 869 525 | 13 290 252 |
| Ressources | 519 979 932 | 467 028 496 | 42 7629 329 |
| - Acquisitions et augmentations d'immobilisations | 111 279 060 | 429 411 161 | 707 763 209 |
| - Remboursement des Capitaux propres | | | |
| - Remboursement des dettes financières | | | |
| - Emplois en non valeurs | 10 118 570 | 14 846 011 | 25 490 052 |
| Emplois | 121 397 631 | 444 257 172 | 733 253 261 |
| Variation du BFR | (393 801 094) | 5 535 099 | 273 722 387 |
| Variation de la trésorerie | (4 781 207) | (28 306 433) | 31 901 545 |
| Trésorerie début d'exercice | 87 913 418 | 92 694 626 | 121 001 59 |
| Trésorerie fin d'exercice | 92 694 626 | 121 001 059 | 89 099 514 |

³⁴ Nettes de primes de remboursement

La capacité d'autofinancement de Sonasid a connu au cours de la période 2003-2005 une baisse qui s'établit en moyenne annuelle à 2,5%. En 2005, la capacité d'autofinancement de Sonasid s'établit à 726,3 millions de dirhams.

En dépit d'une politique de distribution de dividendes active (+23,1% en 2005 par rapport à 2003 et 2004), l'autofinancement atteint près de 414,3 millions de dirhams en 2005.

PARTIE IX : PERSPECTIVES DE SONASID

I. AXES STRATEGIQUES

L'année 2006 s'articulera autour des axes stratégiques suivant :

- réussir la montée en puissance de l'aciérie ;
- poursuivre le revamping de Nador et tirer profit des investissements antérieurs tout en améliorant la productivité des laminoirs ;
- sécuriser les sources d'approvisionnement ;
- maintenir la position de leader sur le marché national et saturer les capacités de production grâce notamment au développement de l'export ;
- mettre l'accent sur le développement à travers des études d'orientation sur : le projet DRI, le projet de production d'énergie éolienne, le projet de transformation avale, la stratégie industrielle ; le projet d'investissement dans un laminoir spécialisé en laminés marchands.

Par ailleurs une économie sur les coûts des approvisionnements de consommables et autres pièces stratégiques autres que la billette et la ferraille est visée tout le long des années à venir, à cet effet une étude a été lancée en 2005 avec un accompagnement d'un cabinet de conseil pour la restructuration des achats, l'objectif de cet accompagnement serait d'économiser 5 millions de dirhams en 2006 puis 10 et 15 millions en 2007 et 2008. Par ailleurs, d'autres actions de sourcing et de prospection des marchés seront entamées durant cette période, afin de développer la fonction achat pour une meilleure optimisation des approvisionnements, à travers un élargissement du panel fournisseur et des contrats cadres.

II. POLITIQUE COMMERCIALE

La politique commerciale de Sonasid devrait s'articuler autour des points suivants :

- croissance des ventes de 8% en 2006 à travers l'amélioration de la disponibilité des produits, de la maîtrise de la concurrence du développement du marché du Fil Machine et du contrôle du marché des Laminés Marchands ;
- organisation des flux réguliers d'export en mettant l'accent sur la proximité ;
- maîtrise des prix de vente ;
- mise à niveau de la distribution ;
- amélioration de la qualité de service.

III. LA MONTEE EN PUISSANCE DE L'ACIERIE

La production cible pour l'année 2006 est de 500 000 tonnes avec une montée en puissance jusqu'à 850 000 tonnes en 2008.

Un effort particulier serait à mettre en œuvre pour maintenir le niveau des consommations spécifiques à un niveau satisfaisant notamment la consommation de l'énergie électrique, les électrodes, le charbon injecté et la chaux.

Par ailleurs des investissements supplémentaires d'achats de grues portuaires et autre matériel sont prévus dans le cadre de la concession d'un quai dédié à la ferraille au port de Jorf Lasfar. Sur la durée de la concession du quai (25 ans), l'économie générée par ce projet s'élèvera à 130,7 millions de dirhams.

Sonasid veillera à sécuriser ses approvisionnement en ferrailles en créant son propre outil de préparation des ferrailles dans le but de :

- mieux maîtriser la qualité (densité / taux d'impuretés) et améliorer le rendement ferrique ;
- réduire les arrêts d'approvisionnement (Consteel) ;
- réduire le risque d'introduction de matière explosive ;
- réduire le risque commercial et financier que représente l'installation d'un professionnel indépendant orienté vers une activité basée sur l'export....
- accéder aux sources de ferraille en Amérique du Nord ;

- pouvoir accueillir des navires de 25 et 30 000 tonnes afin de capter une part du flux Nord Est américain – Turquie (0,7 à 1 million de tonnes/an) et baisser la part transport du prix d'acquisition ;
- réduire les droits de douanes à l'import des ferrailles Nord-américaine (9,05%) ;
- augmenter la capacité de déchargement garantie à 7000 tonnes par jour.

IV. LE REVAMPING DU SITE DE NADOR

Le plan de modernisation initié en 2002/2003 se poursuivra en 2006 afin :

- d'accroître la productivité du laminoir en améliorant le taux de disponibilité ;
- de mettre à niveau certains équipements du laminoir devenus obsolètes, dont la technologie est largement dépassé et/ou dont la maintenance est devenue excessive ;
- d'élargir la gamme des produits fabriqués (fil à ressort et fil pour précontrainte) et d'en améliorer les aspects forme et qualité.

PARTIE X : FACTEURS DE RISQUES

I. RISQUES LIÉS A LA SONASID

I.1. Cyclicité du marché de l'acier

Le marché de l'acier est un marché cyclique. Il est influencé par les conditions macro-économiques sur la demande de produits d'acier, et de la distorsion récurrente entre l'offre et la demande.

Toute prévision quant à la croissance du marché ou son évolution doit être revue à la lumière de conditions économiques changeantes qui peuvent altérer ou différer les améliorations attendues.

I.2. Marché fortement concurrentiel

Le marché de l'acier est hautement concurrentiel. L'intensité de la concurrence et la cyclicité des marchés sidérurgiques induisent une forte variabilité des performances économiques et peuvent donc conduire à une diminution des bénéfices voire à des pertes chez tous les sidérurgistes, dont la Sonasid.

Néanmoins, compte tenu de son expertise, de son savoir-faire et de son alliance avec le Groupe Arcelor, Sonasid compte faire face à la nouvelle concurrence nationale et internationale sur son marché domestique en améliorant sa productivité.

I.3. Risques liés aux variations des prix des matières premières et de l'énergie

La production d'acier de Sonasid est consommatrice de matières premières telles que la ferraille et la billette. Sonasid maintient des sources d'approvisionnement diversifiées quand cela est possible et, sauf en ce qui concerne l'électricité, le fuel et le gaz, détient des stocks suffisants pour minimiser l'impact d'éventuelles ruptures d'approvisionnement ou pour faire face à la montée des prix de la ferraille ou de la billette.

L'investissement réalisé dans l'aciérie de Jorf Lasfar devrait permettre à Sonasid à terme de produire à un coût économique l'essentiel de son besoin en billette pour ses laminoirs.

Les matières premières et l'énergie constituent près de 85% des coûts de production de Sonasid. Une hausse significative des prix des matières premières et de l'énergie pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats de Sonasid si ces hausses ne peuvent pas être répercutées sur les clients. Sonasid utilise des instruments financiers de couverture à terme pour se prémunir d'un effet défavorable des variations des prix de ses matières premières.

I.4. Risques liés à la réglementation du secteur

Le Maroc a signé divers accords de libre échange dont les plus significatifs sont ceux conclus avec la Turquie, l'Égypte, l'Union Européenne et les États Unis. Ces accords prévoient un démantèlement progressif des droits de douanes en ce qui concerne les produits de l'acier.

Afin de palier à cela, Sonasid a entrepris des investissements pour accroître sa capacité de production et sa productivité. La mise en service de l'aciérie de Jorf Lasfar devrait permettre à Sonasid de produire elle-même la billette nécessaire à ses laminoirs à un coût économique viable par rapport à l'importation.

I.5. Risques liés aux variations des taux de change

L'achat de billette et de ferraille se fait en devises (sauf pour la ferraille d'origine nationale), par conséquent Sonasid est confrontée au risque de fluctuation des taux de change, avec un impact non négligeable sur ses coûts d'approvisionnements. Sonasid utilise des instruments financiers de couverture à terme pour se prémunir d'un effet défavorable des variations des taux de change.

I.6. Risques techniques et d'exploitations

L'activité de Sonasid est très capitalistique. Ses nombreux actifs corporels peuvent faire l'objet d'incidents techniques ou d'accidents susceptibles d'entraîner des interruptions d'exploitation, d'avoir un impact défavorable sur la production et sur les ventes domestiques avec des pertes de parts de marchés (au profit des concurrents locaux ou des importateurs).

Par ailleurs, au sein des laminoirs, les équipements électriques et les fours de réchauffage constituent de potentielles cibles pour les incendies et les explosions accidentelles. Sonasid a mis en place un système QSE afin de sensibiliser les employés sur la sécurité et prévenir tout accident de grande ampleur.

I.7. Risques liés à la sécurité et à l'environnement

Les produits Sonasid doivent répondre à des normes de qualité et les sites de production maîtriser les rejets susceptibles d'altérer l'environnement. Des actions de maîtrise des rejets des usines sur l'environnement ont été planifiées. En effet, un budget de plus de 4 millions de dirhams est prévu à Nador pour l'amélioration du traitement des eaux qui aura un impact sur la qualité de l'eau consommée et celle rejetée.

Par ailleurs dès 2003, Sonasid a entrepris le développement de l'esprit Sécurité dans l'entreprise par la mise en place d'un programme de sensibilisation du personnel qui s'est traduit par la mise en œuvre d'un plan d'actions préalables à la certification OHSAS 18001 pour la sécurité.

II. RISQUES LIÉS À L'INITIATEUR NSI

Outre les risques découlant directement de Sonasid, NSI pourrait être impactée par l'évolution ultérieure de son actionnariat de référence.

III. RISQUES LIÉS À L'OPA DE MITTAL STEEL SUR ARCELOR S.A

Le stratégie de rapprochement entre Arcelor et Sonasid n'est pas remise en cause par l'OPA de Mittal Steel sur Arcelor S.A.

PARTIE XI : FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

I. FAITS EXCEPTIONNELS

Une offre publique d'achat initiée par Mittal Steel sur les titres Arcelor est en cours.

II. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES POUR SONASID

Sonasid n'est pas exposée à des risques juridiques majeurs du fait de ses activités sidérurgiques. Les installations de production du Groupe fonctionnent en conformité avec les réglementations qui leurs sont applicables.

La société est impliquée dans un certain nombre de contentieux et d'arbitrages dans le cadre de la conduite normale de ses affaires.

Sonasid a fait suffisamment de provisions afin de couvrir les risques de litiges et n'a pas connaissance, de faits exceptionnels ou de litiges ou de menaces de litiges susceptibles d'avoir, ou ayant eu lieu dans un passé récent, une incidence sensible sur ses activités ou sa situation financière.

Annexe I : Etats Financiers de Nouvelles Sidérurgies Industrielles

I. ETATS DE SYNTHESE DE NSI S.A. 2005

I.1. Bilans de l'exercice 2005

| ACTIF En Dirhams | Exercice | | | Exercice précédent |
|--|------------|--------------|------------|--------------------|
| | Brut | Amort & Prov | Net | Net |
| IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Frais préliminaires | | | | |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | | | | |
| Primes de remboursement des obligations | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations en recherche et développement | | | | |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | | | | |
| Fonds commercial | | | | |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Terrains | | | | |
| Constructions | | | | |
| Installations techniques, matériel et outillage | | | | |
| Matériel de transport | | | | |
| Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers | | | | |
| Autres immobilisations corporelles | | | | |
| Immobilisations corporelles en cours | | | | |
| IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Prêts immobilisés | | | | |
| Autres créances financières | | | | |
| Titres de participation | | | | |
| Autres titres immobilisés | | | | |
| ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Diminution des créances immobilisées | | | | |
| Augmentation des dettes de financement | | | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| STOCKS (F) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Marchandises | | | | |
| Matières et fournitures consommables | | | | |
| Produits en cours | | | | |
| Produits intermédiaires et produits résiduels | | | | |
| Produits finis | | | | |
| CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | | | | |
| Clients et comptes rattachés | | | | |
| Personnel | | | | |
| Etat | | | | |
| Comptes d'associés | | | | |
| Autres débiteurs | | | | |
| Compte de régularisation actif | | | | |
| TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| (Eléments circulants) | | | | |
| TOTAL II (F+G+H+I) | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| TRESORERIE - ACTIF | | | | |
| Chèques et valeurs à encaisser | | | | |
| Banques, T.G & CP | 300 000,00 | | 300 000,00 | |
| Caisses, régies d'avances et accreditifs | | | | |
| TOTAL III | 300 000,00 | | 300 000,00 | 0,00 |
| TOTAL GENERAL I+II+III | 300 000,00 | | 300 000,00 | 0,00 |

| PASSIF | Exercice | Exercice précédent |
|--|-------------------|---------------------------|
| En Dirhams | | |
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | |
| Capital social ou personnel ⁽¹⁾ | 300 000,00 | 0,00 |
| moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé | | |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport | | |
| Ecart de réévaluation | | |
| Réserve légale | | |
| Autres réserves | | |
| Report à nouveau ⁽²⁾ | | |
| Résultat nets en instance d'affectation ⁽²⁾ | | |
| Résultat net de l'exercice ⁽²⁾ | (644,64) | 0,00 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A) | 299 355,36 | 0,00 |
| <u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u> | 0,00 | 0,00 |
| Subventions d'investissement | | |
| Provisions réglementées | | |
| <u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u> | 0,00 | 0,00 |
| Emprunts obligataires | | |
| Autres dettes de financement | | |
| <u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u> | 0,00 | 0,00 |
| Provisions pour charges | | |
| Provisions pour risques | | |
| <u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</u> | 0,00 | 0,00 |
| Augmentation des créances immobilisées | | |
| Diminution des dettes de financement | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 299 355,36 | 0,00 |
| <u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u> | 644,64 | 0,00 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 644,64 | |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | | |
| Personnel | | |
| Organismes sociaux | | |
| Etat | | |
| Comptes d'associés | | |
| Autres créanciers | | |
| Comptes de régularisation - passif | | |
| <u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u> | 0,00 | 0,00 |
| <u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)</u> | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL II (F+G+H) | 0,00 | 0,00 |
| <u>TRESORERIE PASSIF</u> | | |
| Crédits d'escompte | | |
| Crédit de trésorerie | | |
| Banques (soldes créditeurs) | | |
| TOTAL III | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL I+II+III | 300 000,00 | 0,00 |

⁽¹⁾ Capital personnel débiteur.

⁽²⁾ Bénéfice (+) déficitaire (-).

I.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2005

| | NATURES | OPERATIONS | | TOTAUX DE L'EXERCICE | TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT |
|------|--|----------------------|---------------------------------|----------------------|--------------------------------|
| | | Propres à l'exercice | Concernant l'exercice précédent | | |
| I | PRODUITS D'EXPLOITATION Ventes de marchandises Ventes de biens et services produits Chiffres d'affaires Variation de stock de produits Immo. produites pour l'entreprise pour elle même Subvention d'exploitation Autres produits d'exploitation Reprises d'exploitation; transfert de charges | | | | |
| | TOTAL I | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| II | CHARGES D'EXPLOITATION Achats revendus de marchandises Achats consommés de matières et de fournitures Autres charges externes Impôts et taxes Charges de personnel Autres charges d'exploitation Dotations d'exploitation | 644,64 | | 644,64 | |
| | TOTAL II | 644,64 | | 644,64 | 0,00 |
| III | RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II) | | | (644,64) | 0,00 |
| IV | PRODUITS FINANCIERS Produits des titres de participation et autres titres immobilisés Gains de change Intérêts et autres produits financiers Reprises financières; transferts de charges | | | | |
| | TOTAL IV | | | | |
| V | CHARGES FINANCIERES Charges d'intérêts Pertes de change Autres charges financières Dotations financières | | | | |
| | TOTAL V | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| VI | RESULTAT FINANCIER (IV - V) | | | 0,00 | 0,00 |
| VII | RESULTAT COURANT (VI + III) | | | (644,64) | 0,00 |
| VII | RESULTAT COURANT Reports | | | (644,64) | 0,00 |
| VIII | PRODUITS NON COURANTS Produits des cessions d'immobilisations Subventions d'équilibre Reprises sur subventions d'investissement Autres produits non courants Reprises non courantes; transferts de charges | | | | |
| | TOTAL VIII | | | 0,00 | 0,00 |
| IX | CHARGES NON COURANTES Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées Subventions accordées Autres charges non courantes Dotations non courantes aux amortiss. et provision | | | | |
| | TOTAL IX | 0,00 | | 0,00 | 0,00 |
| X | RESULTAT NON COURANT(VIII - IX) | | | 0,00 | 0,00 |
| XI | RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X) | | | (644,64) | 0,00 |
| XII | IMPOT SUR LES RESULTAT | | | | |
| XIII | RESULTAT NET (XI - XII) | | | (644,64) | 0,00 |
| XIV | TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII) | | | 0,00 | 0,00 |
| XV | TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII) | | | 644,64 | 0,00 |
| XVI | RESULTAT NET (XIV - XV) | | | (644,64) | 0,00 |

I.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices

I.3.1. Tableaux de financement de l'exercice 2005

| MASSES | 31/12/2005 | 31/12/2004 | Variation A - B | |
|---|------------|------------|-----------------|--------------|
| | A | B | Emplois C | Ressources D |
| Financement permanent | | | | |
| Moins actif immobilisé | | | | |
| = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A) | | | | |
| Actif circulant | | | | |
| Moins passif circulant | | | | |
| = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B) | | | | |
| TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B | | | | |

| | 31/12/2005 | | 31/12/2004 | |
|--|------------|------------|------------|------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| AUTOFINANCEMENT (A) | | | | |
| Capacité d'autofinancement | | | | |
| - Distributions de bénéfices | | | | |
| CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B) | | | | |
| Cessions d'immob. incorporelles | | | | |
| Cessions d'immob. Corporelles | | | | |
| Récupération sur créances immobilisées | | | | |
| AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C) | | | | |
| Augmentation de capital, Apports | | | | |
| Subventions d'investissement | | | | |
| AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) | | | | |
| (nette de primes de remboursement) | | | | |
| TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D) | | | | |
| II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E) | | | | |
| Acquisition d'immob. incorporelles | | | | |
| Augmentation d'immob. corporelles | | | | |
| Acquisition d'immob. financières | | | | |
| Augmentation des créances immobilisées | | | | |
| REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F) | | | | |
| REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G) | | | | |
| EMPLOIS EN NON-VALEURS (H) | | | | |
| TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H) | | | | |
| III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.) | | | | |
| IV. VARIATION DE LA TRESORERIE | | | | |
| TOTAL GENERAL | | | | |

I.4. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2005

| I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR) | | | Exercice | Exercice précédent |
|---|----|---|-----------------|--------------------|
| | 1 | Ventes de marchandises (en l'état) | | |
| | 2 | Achats revendus de marchandises | | |
| I | = | MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT | | |
| II | + | PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5) | 0,00 | 0,00 |
| | 3 | Ventes de biens et services produits | | |
| | 4 | Variation de stocks de produits | | |
| | 5 | Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | | |
| III | - | CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7) | 644,64 | 0,00 |
| | 6 | Achats consommés de matières et fournitures | | |
| | 7 | Autres charges externes | 644,64 | |
| IV | = | VALEUR AJOUTEE (I+II-III) | (644,64) | 0,00 |
| | 8 | Subventions d'exploitation | | |
| V | - | Impôts et taxes | | |
| | 10 | Charges de personnel | | |
| | | EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) | | |
| | | INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E) | (644,64) | 0,00 |
| | 11 | Autres produits d'exploitation | | |
| | 12 | Autres charges d'exploitation | | |
| | 13 | Reprises d'exploitation: transfert de charges | | |
| | 14 | Dotations d'exploitation | | |
| VI | | RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) | (644,64) | 0,00 |
| VII | | RESULTAT FINANCIER | 0,00 | 0,00 |
| VIII | = | RESULTAT COURANT (+ ou -) | (644,64) | 0,00 |
| IX | | RESULTAT NON COURANT (+ ou -) | 0,00 | 0,00 |
| | 15 | Impôts sur les résultats | | |
| X | = | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | (644,64) | 0,00 |

| II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT | | | Exercice | Exercice précédent |
|--|----|--|-----------------|--------------------|
| | 1 | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | | |
| | | Bénéfice + | | |
| | | Perte - | (644,64) | |
| | 2 | Dotations d'exploitation ⁽¹⁾ | | |
| | 3 | Dotations financières ⁽¹⁾ | | |
| | 4 | Dotations non courantes ⁽¹⁾ | | |
| | 5 | Reprises d'exploitation ⁽²⁾ | | |
| | 6 | Reprises financières ⁽²⁾ | | |
| | 7 | Reprises non courantes ⁽²⁾⁽³⁾ | | |
| | 8 | Produits des cession des immobilisation | | |
| | 9 | Valeurs nettes des immobilisations cédées | | |
| I | | CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) | (644,64) | 0,00 |
| | 10 | Distributions de bénéfices | | |
| II | | AUTOFINANCEMENT | (644,64) | 0,00 |

⁽¹⁾ A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

⁽²⁾ A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

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

II. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

II.1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

Néant

II.2. État des dérogations (A2)

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | |
|--|-------------------------------|---|
| ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS | | |
| INDICATION DES DEROGATIONS | JUSTIFICATION DES DEROGATIONS | INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
| I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux | NEANT | NEANT |
| II. Dérogations aux méthodes d'évaluations | NEANT | NEANT |
| III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse | NEANT | NEANT |

II.3. État des changements de méthodes (A3)

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | |
|---|-----------------------------|---|
| ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES | | |
| NATURE DES CHANGEMENTS | JUSTIFICATION DU CHANGEMENT | INFLUENCE LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
| I. Changement affectant les méthodes d'évaluation | NEANT | NEANT |
| II. Changement affectant les règles de présentation | NEANT | NEANT |

II.4. Tableau des immobilisations (B2)

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | |
|--|-------------------------------|--------------|--|----------|------------|---------|----------|-----------------------------|
| ETAT B2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| NATURE | MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE | AUGMENTATION | | | DIMINUTION | | | MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE |
| | | Acquisition | Production par l'entreprise pour elle même | Virement | Cession | Retrait | Virement | |
| IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Frais Préliminaires | | | | | | | | |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | | | | | | | | |
| Primes de Remboursement des Obligations | | | | | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations en recherche & développement | | | | | | | | |
| Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées | | | | | | | | |
| Fonds Commercial | | | | | | | | |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Terrains | | | | | | | | |
| Constructions | | | | | | | | |
| Installations techniques, matériel et outillage | | | | | | | | |
| Matériel de Transport | | | | | | | | |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | | | | | | | | |
| Autres immobilisations corporelles | | | | | | | | |
| Immobilisations corporelles en cours | | | | | | | | |

II.5. Tableau des amortissements (B2 bis)

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | |
|---|----------------------|------------------------|--|------------------------------------|
| ETAT B2 bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS | | | | |
| En Dirhams | | | | |
| NATURE | Cumul début exercice | Dotation de l'exercice | Amortissements sur immobilisations sorties | Cumul d'amortissement fin exercice |
| IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Frais Préliminaires | | | | |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | | | | |
| Primes de Remboursement des Obligations | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations en recherche & développement | | | | |
| Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées | | | | |
| Fonds Commercial | | | | |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Terrains | | | | |
| Constructions | | | | |
| Installations techniques, matériel et outillage | | | | |
| Matériel de Transport | | | | |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | | | | |
| Autres Immobilisations corporelles | | | | |
| Immobilisations corporelles en cours | | | | |

II.6. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

| NSi Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | |
|---|------------------|--------------|------------------------|------------------------------|--------------------|-------------|--------------|
| ETAT B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES POUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | |
| Date de cession ou retrait | Compte principal | Montant brut | Amortissements cumulés | Valeur nette d'amortissement | Produit de cession | Plus values | Moins values |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| TOTAL | | 0,00 | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

II.7. Tableau des titres de participations (B4) de l'exercice 2005

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | | |
|---|--------------------|----------------|-------------------------------|----------------------------|------------------------|--|-----------------|--------------|--|
| ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE | | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | | |
| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital Social | Participation au Capital en % | Prix d'acquisition globale | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice | | | Produit inscrit au C. P. C de l'exercice |
| | | | | | | Date de clôture | Situation nette | Résultat net | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| Néant | | | | | | | | | |
| TOTAL | | | | | | | | | |

II.8. Tableau des provisions (B5) de l'exercice 2005

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | |
|---|--------------------------|----------------|-------------|---------------|----------------|-------------|---------------|------------------------|
| ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| Nature | Montant début d'exercice | DOTATIONS | | | REPRISES | | | Montant fin d'exercice |
| | | D'exploitation | Financières | Non courantes | D'exploitation | Financières | Non courantes | |
| 1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé | | | | | | | | |
| 2. Provisions réglementées | | | | | | | | |
| 3. Provisions durables pour risques et charges | | | | | | | | |
| SOUS TOTAL (A) | | | | | | | | |
| 4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie) | | | | | | | | |
| 5. Autres Provisions pour risques et charges | | | | | | | | |
| 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | |
| SOUS TOTAL (B) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL (A+ B) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

II.9. Tableau des créances (B6) de l'exercice 2005

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | |
|---|-------------|----------------------|---------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|
| ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| CREANCES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publiques | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE L'ACTIF IMMOBILISE | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Prêts immobilisés | | | | | | | | |
| * Autres créances financières | | | | | | | | |
| * Titres de participation | | | | | | | | |
| DE L'ACTIF CIRCULANT | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | | | | | | | | |
| * Clients et comptes rattachés | | | | | | | | |
| * Personnel | | | | | | | | |
| * Etat | | | | | | | | |
| * Compte d'associés | | | | | | | | |
| * Autres débiteurs | | | | | | | | |
| * Comptes de régularisation - Actif | | | | | | | | |

II.10. Tableau des dettes (B7) de l'exercice 2005

| NSI | | | | | | | | | |
|--|-------------|----------------------|---------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|-------------|
| Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | | |
| ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES DE L'EXERCICE | | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | | |
| DETTES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publiques | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets | |
| DE FINANCEMENT | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Emprunts obligataires | | | | | | | | | |
| * Autres dettes de financement | | | | | | | | | |
| DU PASSIF CIRCULANT | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| * Fournisseurs et comptes rattachés | | | | | | | | | |
| * Clients créditeurs, avances et acomptes | | | | | | | | | |
| * Personnel | | | | | | | | | |
| * Organismes sociaux | | | | | | | | | |
| * Etat | | | | | | | | | |
| * Compte d'associés | | | | | | | | | |
| * Autres créanciers | | | | | | | | | |
| * Comptes de régularisation - Passif | | | | | | | | | |

II.11. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

| NSI | | | | | |
|---|-------------------------------|-----------------------|----------------------------|--------------------------|---|
| Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | | | |
| ETAT B8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES | | | | | |
| En Dirhams | | | | | |
| TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS | Montant couvert par la sûreté | Nature ⁽¹⁾ | Date et lieu d'inscription | Objet ^{(2) (3)} | Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture |
| Néant | | | | | |

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

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

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

II.12. Tableau des engagements financiers hors opérations de crédit-bail (B9)

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | |
|---|----------------------|-----------------------------------|
| ETAT B9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL En Dirhams | | |
| ENGAGEMENTS DONNES | Montants Exercice | Montants Exercice Précédent |
| * AVALS ET CAUTIONS | | |
| * AUTRES ENGAGEMENTS DONNES | | |
| - Douanes | | |
| - Crédits Documentaires & Remises Documentaires | | |
| - Couverture importations 2005 échéance 2006 | | |
| - Couverture importations 2005 échéance 2006 | | |
| - Montant de l'engagement de cession de 18 logements | | |
| - Engagement de cession de terrain pour une valeur globale de | | |
| TOTAL | 0,00 | 0,00 |
| ENGAGEMENTS RECUS | Montants Exercice | Montants Exercice Précédent |
| * AVALS ET CAUTIONS | | |
| * AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS | | |
| - Hypothèques de 1 ^{er} rang sur les titres fonciers des logements cédés | | |
| - Hypothèques clients | | |
| TOTAL | 0,00 | 0,00 |

II.13. État de répartition du capital social (C1)

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 Montant du Capital 300.000,00 DH | | | | | | | |
|---|---------------------------------------|-------------------------|----------------------|---|--------------------|-------------|-------------|
| ETAT C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL | | | | | | | |
| Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1 | Adresse 2 | Nombre de titres | | Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5 | Montant du capital | | |
| | | Exercice précédent 3 | Exercice actuel 4 | | Souscrit 6 | Appelé 7 | Libéré 8 |
| SNI | Rue d'Alger angle du Haume Casablanca | | 2 996 | 100,00 | 299 600,00 | 299 600,00 | 299 600,00 |
| M.HASSAN BOUHEMOU | Rue d'Alger angle du Haume Casablanca | | 1 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| M. SAAD BENDIDI | Rue d'Alger angle du Haume Casablanca | | 1 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| M. RACHID TLEMCANI | Rue d'Alger angle du Haume Casablanca | | 1 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| GROUPE ONA | Rue d'Alger angle du Haume Casablanca | | 1 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |

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

II.14. Tableau d'affectation des résultats intervenues au cours de l'exercice 2005 (C2)

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | | | |
|--|-------------|--------------------------------------|-------------|
| ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE | | | |
| A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER | | B. AFFECTATIONS DES RESULTATS | |
| (Décision du 10/05/2004) | | Réserve légale | |
| Report à nouveau | | Autres réserves | |
| Résultats nets en instance d'affectation | | Réserve Spéciale pour investissement | |
| Résultat net de l'exercice | | Tantièmes | |
| Prélèvements sur les réserves | | Dividendes | |
| Autres réserves | | Autres affectations | |
| | | Report à nouveau | |
| TOTAL A | 0,00 | TOTAL B | 0,00 |

II.15. Datation et évènements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

| NSI Exercice du 19/12/2005 au 31/12/2005 | |
|---|------------------------------|
| ETAT C5 : DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS | |
| I. Datation | |
| Date de clôture ⁽¹⁾ | Le 31 Décembre 2005 |
| Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾ | Avant le 31 Mars 2006 |
| ⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice ⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse | |

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

| DATES | INDICATION DES EVENEMENTS |
|----------------|---------------------------|
| * Favorables | NEANT |
| * Défavorables | NEANT |

ANNEXE II : ETATS FINANCIERS DE SONASID S.A.

I. ETATS DE SYNTHESE DE SONASID S.A. SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.1. Bilans des trois derniers exercices

I.1.1. Bilan de l'exercice 2005

| ACTIF | Exercice | | | Exercice précédent |
|--|------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | En Dirhams | Brut | Amort & Prov | Net |
| IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A) | | 28 119 087,39 | 25 876 712,54 | 2 242 374,85 |
| Frais préliminaires | | 24 240 834,51 | 24 190 834,51 | 50 000,00 |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | | 3 878 252,88 | 1 685 878,03 | 2 192 374,85 |
| Primes de remboursement des obligations | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | | 29 047 922,52 | 20 299 927,65 | 8 747 994,87 |
| Immobilisations en recherche et développement | | | | |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | | 21 556 296,03 | 20 299 927,65 | 1 256 368,38 |
| Fonds commercial | | 7 491 626,49 | | 7 491 626,49 |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | | 2 923 326 226,20 | 1 356 437 844,98 | 1 566 888 381,22 |
| Terrains | | 40 229 918,93 | 2 202 120,67 | 38 027 798,26 |
| Constructions | | 401 100 560,71 | 81 054 096,68 | 320 046 464,03 |
| Installations techniques, matériel et outillage | | 2 299 247 911,41 | 1 196 213 475,83 | 1 103 034 435,58 |
| Matériel de transport | | 41 296 566,87 | 22 318 984,28 | 18 977 582,59 |
| Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers | | 23 146 070,69 | 13 716 710,86 | 9 429 359,83 |
| Autres immobilisations corporelles | | 64 597 524,51 | 40 932 456,66 | 23 665 067,85 |
| Immobilisations corporelles en cours | | 53 707 673,08 | | 53 707 673,08 |
| IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D) | | 54 629 504,91 | 351 526,75 | 54 277 978,16 |
| Prêts immobilisés | | 19 739 034,85 | 351 526,75 | 19 387 508,10 |
| Autres créances financières | | 18 593 970,06 | | 18 593 970,06 |
| Titres de participation | | 16 296 500,00 | | 16 296 500,00 |
| Autres titres immobilisés | | | | |
| ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E) | | | | |
| Diminution des créances immobilisées | | | | |
| Augmentation des dettes de financement | | | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | | 3 035 122 741,02 | 1 402 966 011,92 | 1 632 156 729,10 |
| STOCKS (F) | | 973 266 408,53 | 42 347 928,26 | 930 918 480,27 |
| Marchandises | | | | |
| Matières et fournitures consommables | | 693 327 871,34 | 41 002 890,14 | 652 324 981,20 |
| Produits en cours | | 12 163 871,12 | 1 345 038,12 | 10 818 833,00 |
| Produits intermédiaires et produits résiduels | | 4 832 949,57 | | 4 832 949,57 |
| Produits finis | | 262 941 716,50 | | 262 941 716,50 |
| CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G) | | 1 323 430 873,28 | 11 897 748,95 | 1 310 281 192,52 |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | | 30 576 583,59 | | 30 576 583,59 |
| Clients et comptes rattachés | | 710 771 553,71 | 9 681 241,63 | 701 090 312,08 |
| Personnel | | 1 527 991,35 | | 1 527 991,35 |
| Etat | | 103 796 382,83 | | 103 796 382,83 |
| Comptes d'associés | | 455 123 704,06 | | 455 123 704,06 |
| Autres débiteurs | | 14 689 051,53 | 2 216 507,32 | 12 472 544,21 |
| Compte de régularisation actif | | 5 693 674,40 | | 5 693 674,40 |
| TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H) | | | | 445 117 393,68 |
| ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) | | 1 251 931,81 | | 1 251 931,81 |
| (Eléments circulants) | | | | |
| TOTAL II (F+G+H+I) | | 2 296 697 281,81 | 54 245 677,21 | 2 242 451 604,60 |
| TRESORERIE - ACTIF | | | | |
| Chèques et valeurs à encaisser | | 132 788 460,92 | | 132 788 460,92 |
| Banques, T.G & CP | | 75 935 496,41 | | 75 935 496,41 |
| Caisses, régies d'avances et accreditifs | | 27 124,70 | | 27 124,70 |
| TOTAL III | | 208 751 082,03 | | 208 751 082,03 |
| TOTAL GENERAL I+II+III | | 5 540 571 104,86 | 1 457 211 689,13 | 4 083 359 415,73 |
| | | | | 3 927 384 555,53 |

| PASSIF | Exercice | Exercice précédent |
|--|-------------------------|---------------------------|
| En Dirhams | | |
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | | |
| Capital social ou personnel ⁽¹⁾ | 390 000 000,00 | 390 000 000,00 |
| moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé | 390 000 000,00 | 390 000 000,00 |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport | 1 604 062,88 | 1 604 062,88 |
| Ecart de réévaluation | | |
| Réserve légale | 39 000 000,00 | 39 000 000,00 |
| Autres réserves | 936 821 809,25 | 890 321 809,25 |
| Report à nouveau ⁽²⁾ | 77 959 832,63 | |
| Résultat nets en instance d'affectation ⁽²⁾ | | |
| Résultat net de l'exercice ⁽²⁾ | 596 192 933,31 | 436 459 832,63 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A) | 2 041 578 638,07 | 1 757 385 704,76 |
| <u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u> | 672 502 130,98 | 678 413 365,46 |
| Subventions d'investissement | 11 999 901,95 | 13 808 055,35 |
| Provisions réglementées | 660 502 229,03 | 664 605 310,11 |
| <u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u> | | |
| Emprunts obligataires | | |
| Autres dettes de financement | | |
| <u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u> | 118 993 882,98 | 132 264 945,37 |
| Provisions pour charges | 24 736 990,30 | 36 081 555,89 |
| Provisions pour risques | 94 256 892,68 | 96 183 389,48 |
| <u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</u> | | |
| Augmentation des créances immobilisées | | |
| Diminution des dettes de financement | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 2 833 074 652,03 | 2 568 064 015,59 |
| <u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u> | 1 128 071 590,95 | 1 352 616 317,10 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 851 417 155,07 | 1 116 968 249,30 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 53 324 716,43 | 39 229 140,96 |
| Personnel | 21 469 406,71 | 15 583 487,24 |
| Organismes sociaux | 10 621 289,45 | 10 402 625,31 |
| Etat | 189 777 565,18 | 169 075 214,05 |
| Comptes d'associés | 112 788,46 | 29 793,46 |
| Autres créanciers | 1 348 669,65 | 1 327 806,78 |
| Comptes de régularisation - passif | | |
| <u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u> | 1 256 674,65 | 3 563 351,72 |
| <u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)</u> | 1 304 930,33 | 3 140 871,12 |
| TOTAL II (F+G+H) | 1 130 633 195,93 | 1 359 320 539,94 |
| <u>TRESORERIE PASSIF</u> | | |
| Crédits d'escompte | | |
| Crédit de trésorerie | | |
| Banques (soldes créditeurs) | 119 651 567,77 | |
| TOTAL III | 119 651 567,77 | |
| TOTAL I+II+III | 4 083 359 415,73 | 3 927 384 555,53 |

⁽¹⁾ Capital personnel débiteur.

⁽²⁾ Bénéfice (+) déficitaire (-).

I.1.2. Bilan de l'exercice 2004

| ACTIF | Exercice | | | Exercice précédent |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | En Dirhams | Brut | Amort & Prov | Net |
| IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A) | 61 109 519,01 | 59 601 818,59 | 1 507 700,42 | 15 372 807,81 |
| Frais préliminaires | 14 131 509,39 | 14 129 329,30 | 2 180,09 | |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | 46 978 009,62 | 45 472 489,29 | 1 505 520,33 | 15 372 807,81 |
| Primes de remboursement des obligations | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 28 940 172,52 | 16 902 150,54 | 12 038 021,98 | 16 929 566,73 |
| Immobilisations en recherche et développement | | | | |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 21 415 186,03 | 16 902 150,54 | 4 513 035,49 | 9 404 580,24 |
| Fonds commercial | 7 524 986,49 | | 7 524 986,49 | 7 524 986,49 |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 2 313 858 872,47 | 1 307 550 440,79 | 1 006 308 431,68 | 673 654 342,27 |
| Terrains | 34 197 148,28 | 2 058 934,74 | 32 138 213,52 | 32 282 213,28 |
| Constructions | 142 432 205,99 | 70 310 263,14 | 72 121 942,85 | 65 239 918,05 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 1 597 211 272,69 | 1 173 577 555,07 | 423 633 717,62 | 475 071 085,81 |
| Matériel de transport | 25 906 806,65 | 18 250 583,86 | 7 656 222,79 | 8 338 438,24 |
| Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers | 19 545 417,13 | 11 475 415,47 | 8 070 001,66 | 8 060 169,89 |
| Autres immobilisations corporelles | 51 205 113,63 | 31 877 688,49 | 19 327 425,14 | 19 925 420,30 |
| Immobilisations corporelles en cours | 443 360 908,10 | | 443 360 908,10 | 64 737 096,70 |
| IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D) | 42 166 940,19 | 498 933,83 | 41 668 006,36 | 48 008 891,33 |
| Prêts immobilisés | 25 051 399,28 | 498 933,83 | 24 552 465,45 | 30 708 592,42 |
| Autres créances financières | 10 819 040,91 | | 10 819 040,91 | 11 003 798,91 |
| Titres de participation | 6 296 500,00 | | 6 296 500,00 | 6 296 500,00 |
| Autres titres immobilisés | | | | |
| ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E) | | | | |
| Diminution des créances immobilisées | | | | |
| Augmentation des dettes de financement | | | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 2 446 075 504,19 | 1 384 553 343,75 | 1 061 522 160,44 | 753 965 608,14 |
| STOCKS (F) | 1 042 923 712,51 | 41 762 379,24 | 1 001 161 333,27 | 605 578 859,93 |
| Merchandises | | | | |
| Matières et fournitures consommables | 808 964 809,32 | 41 762 379,24 | 767 202 430,08 | 312 636 902,34 |
| Produits en cours | | | | |
| Produits intermédiaires et produits résiduels | 39 014 813,21 | | 39 014 813,21 | 17 874 147,00 |
| Produits finis | 194 944 089,98 | | 194 944 089,98 | 275 067 810,59 |
| CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G) | 1 308 087 462,60 | 11 897 748,95 | 1 296 189 713,65 | 559 983 654,23 |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 41 250 311,69 | | 41 250 311,69 | 11 243 937,44 |
| Clients et comptes rattachés | 728 276 192,83 | 9 681 241,63 | 718 594 951,20 | 465 688 101,10 |
| Personnel | 1 210 688,85 | | 1 210 688,85 | 649 455,52 |
| Etat | 114 920 797,84 | | 114 920 797,84 | 64 311 535,19 |
| Comptes d'associés | 401 047 755,83 | | 401 047 755,83 | 4 116 246,78 |
| Autres débiteurs | 12 654 758,36 | 2 216 507,32 | 10 438 251,04 | 10 123 968,39 |
| Compte de régularisation actif | 8 726 957,20 | | 8 726 957,20 | 3 850 409,81 |
| TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H) | 445 117 393,68 | | 445 117 393,68 | 1 008 216 811,38 |
| ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) | 2 392 895,39 | | 2 392 895,39 | 1 942 550,49 |
| (Eléments circulants) | | | | |
| TOTAL II (F+G+H+I) | 2 798 521 464,18 | 53 660 128,19 | 2 744 861 335,99 | 2 175 721 876,03 |
| TRESORERIE - ACTIF | | | | |
| Chèques et valeurs à encaisser | 50 063 387,45 | | 50 063 387,45 | 22 988 047,71 |
| Banques, T.G & CP | 70 849 713,82 | | 70 849 713,82 | 69 664 715,87 |
| Caisses, régies d'avances et accreditifs | 87 957,83 | | 87 957,83 | 41 862,06 |
| TOTAL III | 121 001 059,10 | | 121 001 059,10 | 92 694 625,64 |
| TOTAL GENERAL I+II+III | 5 365 598 027,47 | 1 438 213 471,94 | 3 927 384 555,53 | 3 022 382 109,81 |

| PASSIF | Exercice | Exercice précédent |
|---|-------------------------|---------------------------|
| En Dirhams | | |
| CAPITAUX PROPRES | | |
| Capital social ou personnel ⁽¹⁾ | 390 000 000,00 | 390 000 000,00 |
| moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé | 390 000 000,00 | 390 000 000,00 |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport | 1 604 062,88 | 1 604 062,88 |
| Ecart de réévaluation | | |
| Réserve légale | 39 000 000,00 | 39 000 000,00 |
| Autres réserves | 890 321 809,25 | 739 044 052,79 |
| Report à nouveau ⁽²⁾ | | |
| Résultat nets en instance d'affectation ⁽²⁾ | | |
| Résultat net de l'exercice ⁽²⁾ | 436 459 832,63 | 404 777 756,46 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A) | 1 757 385 704,76 | 1 574 425 872,13 |
| CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B) | 678 413 365,46 | 587 142 504,57 |
| Subventions d'investissement | 13 808 055,35 | 14 387 927,25 |
| Provisions réglementées | 664 605 310,11 | 572 754 577,32 |
| DETTES DE FINANCEMENT (C) | | |
| Emprunts obligataires | | |
| Autres dettes de financement | | |
| PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D) | 132 264 945,37 | 76 167 752,43 |
| Provisions pour charges | 36 081 555,89 | 58 755 971,32 |
| Provisions pour risques | 96 183 389,48 | 17 411 781,11 |
| ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E) | | |
| Augmentation des créances immobilisées | | |
| Diminution des dettes de financement | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 2 568 064 015,59 | 2 237 736 129,13 |
| DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F) | 1 352 616 317,10 | 781 655 427,82 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 1 116 968 249,30 | 599 494 986,27 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 39 229 140,96 | 13 265 712,17 |
| Personnel | 15 583 487,24 | 11 263 288,77 |
| Organismes sociaux | 10 402 625,31 | 11 239 027,43 |
| Etat | 169 075 214,05 | 145 082 337,51 |
| Comptes d'associés | 29 793,46 | 14 000,00 |
| Autres créanciers | 1 327 806,78 | 1 296 075,67 |
| Comptes de régularisation - passif | | |
| AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G) | 3 563 351,72 | 1 942 550,49 |
| ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants) | 3 140 871,12 | 1 048 002,37 |
| TOTAL II (F+G+H) | 1 359 320 539,94 | 784 645 980,68 |
| TRESORERIE PASSIF | | |
| Crédits d'escompte | | |
| Crédit de trésorerie | | |
| Banques (soldes créditeurs) | | |
| TOTAL III | | |
| TOTAL I+II+III | 3 927 384 555,53 | 3 022 382 109,81 |

I.1.3. Bilan de l'exercice 2003

| ACTIF | Exercice | | | Exercice précédent |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| | En Dirhams | Brut | Amort & Prov | Net |
| IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A) | 54 766 524,65 | 39 393 816,84 | 15 372 807,81 | 28 881 982,16 |
| Frais préliminaires | 8 981 446,13 | 8 981 446,13 | | |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | 45 785 178,52 | 30 412 370,71 | 15 372 807,81 | 28 881 982,16 |
| Primes de remboursement des obligations | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 27 581 754,41 | 10 652 187,68 | 16 929 566,73 | 22 850 733,64 |
| Immobilisations en recherche et développement | | | | |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 20 056 767,95 | 10 652 187,68 | 9 404 580,24 | 15 325 747,15 |
| Fonds commercial | 7 524 986,49 | | 7 524 986,49 | 7 524 986,49 |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 1 904 334 770,17 | 1 230 680 427,90 | 673 654 342,27 | 673 983 281,16 |
| Terrains | 34 197 962,13 | 1 915 748,85 | 32 282 213,28 | 32 290 037,32 |
| Constructions | 128 224 299,00 | 62 984 380,95 | 65 239 918,05 | 46 918 001,96 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 1 591 011 312,12 | 1 115 940 226,31 | 475 071 085,81 | 537 177 499,08 |
| Matériel de transport | 26 916 206,75 | 18 577 768,51 | 8 338 438,24 | 11 463 039,43 |
| Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers | 17 372 515,89 | 9 312 346,00 | 8 060 169,89 | 8 389 934,44 |
| Autres immobilisations corporelles | 41 875 377,58 | 21 949 957,28 | 19 925 420,30 | 26 890 111,74 |
| Immobilisations corporelles en cours | 64 737 096,70 | | 64 737 096,70 | 10 854 657,19 |
| IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D) | 48 507 825,16 | 498 933,83 | 48 008 891,33 | 46 853 518,73 |
| Prêts immobilisés | 31 207 526,25 | 498 933,83 | 30 708 592,42 | 37 543 471,67 |
| Autres créances financières | 11 003 798,91 | | 11 003 798,91 | 9 310 047,06 |
| Titres de participation | 6 296 500,00 | | 6 296 500,00 | |
| Autres titres immobilisés | | | | |
| ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E) | | | | |
| Diminution des créances immobilisées | | | | |
| Augmentation des dettes de financement | | | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 2 035 190 974,39 | 1 281 225 366,25 | 753 965 608,14 | 772 569 515,69 |
| STOCKS (F) | 645 328 362,55 | 39 749 502,62 | 605 578 859,93 | 537 940 465,36 |
| Marchandises | | | | 28 011 784,31 |
| Matières et fournitures consommables | 352 386 404,98 | 39 749 502,62 | 312 636 902,34 | 312 005 443,10 |
| Produits en cours | | | | |
| Produits intermédiaires et produits résiduels | 17 874 147,00 | | 17 874 147,00 | 23 006 986,00 |
| Produits finis | 275 067 810,59 | | 275 067 810,59 | 174 916 251,95 |
| CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G) | 589 969 457,62 | 29 985 803,39 | 559 983 654,23 | 464 603 313,46 |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 11 243 937,44 | | 11 243 937,44 | 1 944 979,88 |
| Clients et comptes rattachés | 493 457 397,17 | 27 769 296,07 | 465 688 101,10 | 340 585 044,53 |
| Personnel | 649 455,52 | | 649 455,52 | 591 003,29 |
| Etat | 64 311 535,19 | | 64 311 535,19 | 69 479 505,04 |
| Comptes d'associés | 4 116 246,78 | | 4 116 246,78 | 38 692 714,06 |
| Autres débiteurs | 12 340 475,71 | 2 216 507,32 | 10 123 968,39 | 10 265 722,71 |
| Compte de régularisation actif | 3 850 409,81 | | 3 850 409,81 | 3 044 343,95 |
| TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H) | 1 008 216 811,38 | | 1 008 216 811,38 | 784 586 566,33 |
| ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) | 1 942 550,49 | | 1 942 550,49 | 725 114,75 |
| (Eléments circulants) | | | | |
| TOTAL II (F+G+H+I) | 2 245 457 182,04 | 69 735 306,01 | 2 175 721 876,03 | 1 787 855 459,90 |
| TRESORERIE - ACTIF | | | | |
| Chèques et valeurs à encaisser | 22 988 047,71 | | 22 988 047,71 | 4 304 850,10 |
| Banques, T.G & CP | 69 664 715,87 | | 69 664 715,87 | 83 568 137,49 |
| Caisses, régies d'avances et accreditifs | 41 862,06 | | 41 862,06 | 40 430,80 |
| TOTAL III | 92 694 625,64 | | 92 694 625,64 | 87 913 418,39 |
| TOTAL GENERAL I+II+III | 4 373 342 782,07 | 1 350 960 672,76 | 3 022 382 109,81 | 2 648 338 393,98 |

| PASSIF | Exercice | Exercice précédent |
|--|-------------------------|---------------------------|
| En Dirhams | | |
| <u>CAPITAUX PROPRES</u> | 390 000 000,00 | 390 000 000,00 |
| Capital social ou personnel ⁽¹⁾ | 390 000 000,00 | 390 000 000,00 |
| moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé | | |
| Prime d'émission, de fusion, d'apport | 1 604 062,88 | 1 604 062,88 |
| Ecart de réévaluation | | |
| Réserve légale | 39 000 000,00 | 39 000 000,00 |
| Autres réserves | 739 044 052,79 | 287 316 614,96 |
| Report à nouveau ⁽²⁾ | | 339 453 639,27 |
| Résultat nets en instance d'affectation ⁽²⁾ | | |
| Résultat net de l'exercice ⁽²⁾ | 404 777 756,46 | 365 773 798,56 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A) | 1 574 425 872,13 | 1 423 148 115,67 |
| <u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u> | 587 142 504,57 | 402 149 970,52 |
| Subventions d'investissement | 14 387 927,25 | 14 820 000,00 |
| Provisions réglementées | 572 754 577,32 | 387 329 970,52 |
| <u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u> | | |
| Emprunts obligataires | | |
| Autres dettes de financement | | |
| <u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u> | 76 167 752,43 | 32 459 648,82 |
| Provisions pour charges | 58 755 971,32 | 18 463 643,63 |
| Provisions pour risques | 17 411 781,11 | 13 996 005,19 |
| <u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</u> | | |
| Augmentation des créances immobilisées | | |
| Diminution des dettes de financement | | |
| TOTAL I (A+B+C+D+E) | 2 237 736 129,13 | 1 857 757 735,01 |
| <u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u> | 781 655 427,82 | 785 484 053,76 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 599 494 986,27 | 648 397 842,02 |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 13 265 712,17 | 16 353 825,80 |
| Personnel | 11 263 288,77 | 13 967 165,82 |
| Organismes sociaux | 11 239 027,43 | 9 794 248,53 |
| Etat | 145 082 337,51 | 89 317 299,81 |
| Comptes d'associés | 14 000,00 | 14 000,00 |
| Autres créanciers | 1 296 075,67 | 7 639 671,78 |
| Comptes de régularisation - passif | | |
| <u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u> | 1 942 550,49 | 640 623,38 |
| <u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)</u> | 1 048 002,37 | 4 455 981,83 |
| TOTAL II (F+G+H) | 784 645 980,68 | 790 580 658,97 |
| <u>TRESORERIE PASSIF</u> | | |
| Crédits d'escompte | | |
| Crédit de trésorerie | | |
| Banques (soldes créditeurs) | | |
| TOTAL III | | |
| TOTAL I+II+III | 3 022 382 109,81 | 2 648 338 393,98 |

I.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

I.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2005

| | NATURES | OPERATIONS | | TOTAUX DE L'EXERCICE | TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT |
|------|---|-------------------------|---------------------------------|-------------------------|--------------------------------|
| | | Propres à l'exercice | Concernant l'exercice précédent | | |
| I | PRODUITS D'EXPLOITATION | | | | |
| | Ventes de marchandises | 32 103 571,01 | | 32 103 571,01 | |
| | Ventes de biens et services produits | 4 694 913 061,61 | 281 933,36 | 4 695 194 994,97 | 4 169 247 759,29 |
| | Chiffres d'affaires | 4 727 016 632,62 | 281 933,36 | 4 727 298 565,98 | 4 169 247 759,29 |
| | Variation de stock de produits | | | 74 053 129,84 | (58 972 965,40) |
| | Immo. produites pour l'entreprise pour elle même | | | | |
| | Subvention d'exploitation | | | | |
| | Autres produits d'exploitation | | 82 957,58 | 82 957,58 | 168 139,86 |
| | Reprises d'exploitation; transfert de charges | 7 083 994,29 | | 7 083 994,29 | 52 840 291,63 |
| | TOTAL I | 4 808 153 756,75 | 364 890,94 | 4 808 518 647,69 | 4 163 283 225,38 |
| II | CHARGES D'EXPLOITATION | | | | |
| | Achats revendus de marchandises | 29 700 365,59 | | 29 700 365,59 | |
| | Achats consommés de matières et de fournitures | 3 500 469 108,24 | 1 387 243,30 | 3 501 856 351,54 | 3 019 430 007,12 |
| | Autres charges externes | 136 469 206,82 | 3 659 402,25 | 140 128 609,07 | 96 380 248,92 |
| | Impôts et taxes | 12 542 338,39 | 1 900,00 | 12 544 238,39 | 13 926 318,91 |
| | Charges de personnel | 159 210 436,53 | (2 825 432,51) | 156 385 004,02 | 154 446 678,10 |
| | Autres charges d'exploitation | 960 000,00 | | 960 000,00 | 960 000,00 |
| | Dotations d'exploitation | 156 965 930,54 | | 156 965 930,54 | 145 801 864,50 |
| | TOTAL II | 3 996 317 386,11 | 2 223 113,04 | 3 998 540 499,15 | 3 430 945 117,55 |
| III | RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II) | | | 809 978 148,54 | 732 338 107,83 |
| IV | PRODUITS FINANCIERS | | | | |
| | Produits des titres de participation et autres titres immobilisés | | | | |
| | Gains de change | 15 973 087,08 | 768 171,48 | 16 741 258,56 | 23 871 899,68 |
| | Intérêts et autres produits financiers | 15 629 197,90 | (64 524,90) | 15 564 673,00 | 33 365 805,67 |
| | Reprises financières; transferts de charges | 2 308 085,68 | 1 257 059,61 | 3 565 145,29 | 772 094,17 |
| | TOTAL IV | 33 910 370,66 | 1 960 706,19 | 35 871 076,85 | 58 009 799,52 |
| V | CHARGES FINANCIERES | | | | |
| | Charges d'intérêts | 39 461,44 | 3 007,17 | 42 468,61 | 30 972,81 |
| | Pertes de change | 33 721 904,39 | 2 892 706,21 | 36 614 610,60 | 11 667 718,93 |
| | Autres charges financières | | | | |
| | Dotations financières | 1 251 931,81 | 6 536,41 | 1 258 468,22 | 2 392 895,40 |
| | TOTAL V | 35 013 297,64 | 2 902 243,79 | 37 915 547,43 | 14 091 587,14 |
| VI | RESULTAT FINANCIER (IV - V) | | | (2 044 470,58) | 43 918 212,38 |
| VII | RESULTAT COURANT (VI + III) | | | 807 933 677,96 | 776 256 320,21 |
| VII | RESULTAT COURANT Reports | | | 807 933 677,96 | 776 256 320,21 |
| VIII | PRODUITS NON COURANTS | | | | |
| | Produits des cessions d'immobilisations | 6 445 874,80 | | 6 445 874,80 | 1 690 478,79 |
| | Subventions d'équilibre | | | | |
| | Reprises sur subventions d'investissement | 1 808 153,40 | | 1 808 153,40 | 1 808 153,40 |
| | Autres produits non courants | | 48 542,35 | 48 542,36 | 15 818,21 |
| | Reprises non courantes; transferts de charges | 158 160 165,37 | | 158 160 165,37 | 154 985 294,05 |
| | TOTAL VIII | 166 414 193,58 | | 166 462 735,93 | 158 499 743,45 |
| IX | CHARGES NON COURANTES | | | | |
| | Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées | 1 714 970,67 | | 1 714 970,67 | 284 836,96 |
| | Subventions accordées | | | | 88 600,00 |
| | Autres charges non courantes | 79 108,57 | 346 621,42 | 425 729,99 | 2 152 824,29 |
| | Dotations non courantes aux amortiss. et provision | 140 638 614,06 | | 140 638 614,82 | 302 933 219,78 |
| | TOTAL IX | 142 432 694,06 | 346 621,42 | 142 779 315,48 | 305 459 480,03 |
| X | RESULTAT NON COURANT(VIII - IX) | | | 23 683 420,45 | (146 959 736,58) |
| XI | RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X) | | | 831 617 098,41 | 629 296 583,63 |
| XII | IMPOT SUR LES RESULTAT | | 352 957,51 | 235 424 165,10 | 192 836 751,00 |
| XIII | RESULTAT NET (XI - XII) | | | 596 192 933,31 | 436 459 832,63 |
| XIV | TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII) | | | 5 010 852 460,47 | 4 379 792 768,35 |
| XV | TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII) | | | 4 414 659 527,16 | 3 943 332 935,72 |
| XVI | RESULTAT NET (XIV - XV) | | | 596 192 933,31 | 436 459 832,63 |

I.2.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2004

| | NATURES | OPERATIONS | | TOTAUX DE L'EXERCICE | TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT |
|------|---|-------------------------|---------------------------------|-------------------------|--------------------------------|
| | | Propres à l'exercice | Concernant l'exercice précédent | | |
| I | PRODUITS D'EXPLOITATION | | | | |
| | Ventes de marchandises | | | | 30 110 154,53 |
| | Ventes de biens et services produits | 4 162 911 046,83 | 6 336 712,46 | 4 169 247 759,29 | 3 407 344 568,96 |
| | Chiffres d'affaires | 4 162 911 046,83 | 6 336 712,46 | 4 169 247 759,29 | 3 437 454 723,49 |
| | Variation de stock de produits | (58 972 965,40) | | (58 972 965,40) | 95 018 719,64 |
| | Immo. produites pour l'entreprise pour elle même | | | | |
| | Subvention d'exploitation | | | | |
| | Autres produits d'exploitation | | 168 139,86 | 168 139,86 | 7 458,06 |
| | Reprises d'exploitation; transfert de charges | 52 840 291,63 | | 52 840 291,63 | 14 976 723,34 |
| | TOTAL I | 4 156 778 373,06 | 6 504 852,32 | 4 163 283 225,38 | 3 547 457 624,53 |
| II | CHARGES D'EXPLOITATION | | | | |
| | Achats revendus de marchandises | | | | 28 011 784,31 |
| | Achats consommés de matières et de fournitures | 3 019 344 800,24 | 85 206,88 | 3 019 430 007,12 | 2 355 228 692,92 |
| | Autres charges externes | 94 606 269,58 | 1 773 979,34 | 96 380 248,92 | 66 068 297,59 |
| | Impôts et taxes | 11 842 657,51 | 2 083 661,40 | 13 926 318,91 | 14 825 082,62 |
| | Charges de personnel | 154 321 317,81 | 125 360,29 | 154 446 678,10 | 125 081 234,09 |
| | Autres charges d'exploitation | 960 000,00 | | 960 000,00 | 960 915,32 |
| | Dotations d'exploitation | 145 801 864,50 | | 145 801 864,50 | 154 007 545,41 |
| | TOTAL II | 3 426 876 909,64 | 4 068 207,91 | 3 430 945 117,55 | 2 744 183 552,26 |
| III | RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II) | | | 732 338 107,83 | 803 274 072,27 |
| IV | PRODUITS FINANCIERS | | | | |
| | Produits des titres de participation et autres titres immobilisés | | | | |
| | Gains de change | 21 719 764,32 | 2 152 135,36 | 23 871 899,68 | 29 802 646,18 |
| | Intérêts et autres produits financiers | 33 368 002,69 | (2 197,02) | 33 365 805,67 | 28 035 894,85 |
| | Reprises financières; transferts de charges | 772 094,17 | | 772 094,17 | 611 612,65 |
| | TOTAL IV | 55 859 861,18 | 2 149 938,34 | 58 009 799,52 | 58 450 153,68 |
| V | CHARGES FINANCIERES | | | | |
| | Charges d'intérêts | 30 972,81 | | 30 972,81 | 128 096,96 |
| | Pertes de change | 9 347 276,28 | 2 320 442,65 | 11 667 718,93 | 9 813 264,17 |
| | Autres charges financières | | | | |
| | Dotations financières | 2 392 895,40 | | 2 392 895,40 | 1 913 539,76 |
| | TOTAL V | 11 771 144,49 | 2 320 442,65 | 14 091 587,14 | 11 854 900,89 |
| VI | RESULTAT FINANCIER (IV - V) | | | 43 918 212,38 | 46 595 252,79 |
| VII | RESULTAT COURANT (VI + III) | | | 776 256 320,21 | 849 869 325,06 |
| VII | RESULTAT COURANT Reports | | | 776 256 320,21 | 849 869 325,06 |
| VIII | PRODUITS NON COURANTS | | | | |
| | Produits des cessions d'immobilisations | 1 690 477,79 | | 1 690 478,79 | 923 305,80 |
| | Subventions d'équilibre | | | | |
| | Reprises sur subventions d'investissement | 1 808 153,40 | | 1 808 153,40 | 1 685 325,25 |
| | Autres produits non courants | | 15 818,21 | 15 818,21 | 5 102,00 |
| | Reprises non courantes; transferts de charges | 154 985 294,05 | | 154 985 294,05 | 93 944 464,71 |
| | TOTAL VIII | 158 483 925,24 | 15 818,21 | 158 499 743,45 | 96 558 197,76 |
| IX | CHARGES NON COURANTES | | | | |
| | Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées | 284 835,96 | | 284 836,96 | 451 371,19 |
| | Subventions accordées | 88 600,00 | | 88 600,00 | 505 750,00 |
| | Autres charges non courantes | 156 450,25 | 1 996 374,04 | 2 152 824,29 | 7 522 876,22 |
| | Dotations non courantes aux amortiss. et provision | 302 933 219,78 | | 302 933 219,78 | 323 586 240,95 |
| | TOTAL IX | 303 463 105,99 | 1 996 374,04 | 305 459 480,03 | 332 066 238,36 |
| X | RESULTAT NON COURANT(VIII - IX) | | | (146 959 736,58) | (235 508 040,60) |
| XI | RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X) | | | 629 296 583,63 | 614 361 284,46 |
| XII | IMPOT SUR LES RESULTAT | | | 192 836 751,00 | 209 583 528,00 |
| XIII | RESULTAT NET (XI – XII) | | | 436 459 832,63 | 404 777 756,46 |
| XIV | TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII) | | | 4 379 792 768,35 | 3 702 465 975,97 |
| XV | TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII) | | | 3 943 332 935,72 | 3 297 688 219,51 |
| XVI | RESULTAT NET (XIV – XV) | | | 436 459 832,63 | 404 777 756,46 |

I.2.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2003

| | NATURES | OPERATIONS | | TOTAUX DE L'EXERCICE | TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT |
|------|---|-------------------------|---------------------------------|-------------------------|--------------------------------|
| | | Propres à l'exercice | Concernant l'exercice précédent | | |
| I | PRODUITS D'EXPLOITATION | | | | |
| | Ventes de marchandises | 30 110 154,53 | | 30 110 154,53 | 38 815 342,28 |
| | Ventes de biens et services produits | 3 399 634 324,23 | 7 710 244,73 | 3 407 344 568,96 | 2 752 896 847,77 |
| | Chiffres d'affaires | 3 429 744 478,76 | 7 710 244,73 | 3 437 454 723,49 | 2 791 712 190,05 |
| | Variation de stock de produits | 95 018 719,64 | | 95 018 719,64 | 71 922 268,03 |
| | Immo. produites pour l'entreprise pour elle même | | | | |
| | Subvention d'exploitation | | | | |
| | Autres produits d'exploitation | | 7 458,06 | 7 458,06 | 84 071,51 |
| | Reprises d'exploitation; transfert de charges | 14 955 853,30 | 20 870,04 | 14 976 723,34 | 13 251 217,78 |
| | TOTAL I | 3 539 719 051,70 | 7 738 572,83 | 3 547 457 624,53 | 2 876 969 747,37 |
| II | CHARGES D'EXPLOITATION | | | | |
| | Achats revendus de marchandises | 28 011 784,31 | | 28 011 784,31 | 37 306 613,63 |
| | Achats consommés de matières et de fournitures | 2 356 806 516,54 | (1 577 823,62) | 2 355 228 692,92 | 1 904 409 943,29 |
| | Autres charges externes | 64 205 155,99 | 1 863 141,60 | 66 068 297,59 | 54 817 061,12 |
| | Impôts et taxes | 13 742 183,72 | 1 082 898,90 | 14 825 082,62 | 15 254 736,54 |
| | Charges de personnel | 127 597 895,88 | (2 516 661,79) | 125 081 234,09 | 113 653 172,13 |
| | Autres charges d'exploitation | 960 915,32 | | 960 915,32 | 960 000,00 |
| | Dotations d'exploitation | 154 007 545,41 | | 154 007 545,41 | 127 942 384,08 |
| | TOTAL II | 2 745 331 997,17 | (1 148 444,91) | 2 744 183 552,26 | 2 254 343 910,79 |
| III | RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II) | | | 803 274 072,27 | 622 625 836,58 |
| IV | PRODUITS FINANCIERS | | | | |
| | Produits des titres de participation et autres titres immobilisés | | | | |
| | Gains de change | 21 606 726,73 | 8 195 919,45 | 29 802 646,18 | 9 867 205,89 |
| | Intérêts et autres produits financiers | 28 035 894,85 | | 28 035 894,85 | 26 266 296,68 |
| | Reprises financières; transferts de charges | 611 612,65 | | 611 612,65 | 1 561 098,25 |
| | TOTAL IV | 50 254 234,23 | 8 195 919,45 | 58 450 153,68 | 37 694 600,82 |
| V | CHARGES FINANCIERES | | | | |
| | Charges d'intérêts | 115 046,24 | 13 050,72 | 128 096,96 | 1 308 355,53 |
| | Pertes de change | 7 925 532,20 | 1 887 731,97 | 9 813 264,17 | 7 527 918,24 |
| | Autres charges financières | | | | |
| | Dotations financières | 1 913 539,76 | | 1 913 539,76 | 634 518,15 |
| | TOTAL V | 9 954 118,20 | 1 900 782,69 | 11 854 900,89 | 9 470 791,92 |
| VI | RESULTAT FINANCIER (IV - V) | | | 46 595 252,79 | 28 223 808,90 |
| VII | RESULTAT COURANT (VI + III) | | | 849 869 325,06 | 650 849 645,48 |
| VII | RESULTAT COURANT Reports | | | 849 869 325,06 | 650 849 645,48 |
| VIII | PRODUITS NON COURANTS | | | | |
| | Produits des cessions d'immobilisations | 923 305,80 | | 923 305,80 | 549 673,26 |
| | Subventions d'équilibre | | | | |
| | Reprises sur subventions d'investissement | 1 685 325,25 | | 1 685 325,25 | 780 000,00 |
| | Autres produits non courants | | 5 102,00 | 5 102,00 | 14,48 |
| | Reprises non courantes; transferts de charges | 93 621 240,87 | 323 223,84 | 93 944 464,71 | 92 799 233,76 |
| | TOTAL VIII | 96 229 871,92 | 328 325,84 | 96 558 197,76 | 94 128 921,50 |
| IX | CHARGES NON COURANTES | | | | |
| | Valeurs nettes d'amortissements des immo. cédées | 451 371,19 | | 451 371,19 | 369 283,11 |
| | Subventions accordées | 505 750,00 | | 505 750,00 | 500 000,00 |
| | Autres charges non courantes | 151 709,41 | 7 371 166,81 | 7 522 876,22 | 8 009 709,56 |
| | Dotations non courantes aux amort.. et provision | 323 586 240,95 | | 323 586 240,95 | 194 325 577,75 |
| | TOTAL IX | 324 695 071,55 | 7 371 166,81 | 332 066 238,36 | 203 204 570,42 |
| X | RESULTAT NON COURANT(VIII - IX) | | | (235 508 040,60) | (109 075 648,92) |
| XI | RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X) | | | 614 361 284,46 | 541 773 996,56 |
| XII | IMPOT SUR LES RESULTAT | | | 209 583 528,00 | 176 000 198,00 |
| XIII | RESULTAT NET (XI - XII) | | | 404 777 756,46 | 365 773 798,56 |
| XIV | TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII) | | | 3 702 465 975,97 | 3 008 793 269,69 |
| XV | TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII) | | | 3 297 688 219,51 | 2 643 019 471,13 |
| XVI | RESULTAT NET (XIV - XV) | | | 404 777 756,46 | 365 773 798,56 |

I.3. Tableaux de financement des trois derniers exercices

I.3.1. Tableaux de financement de l'exercice 2005

| MASSES | 31/12/2005 | 31/12/2004 | Variation A - B | |
|---|-------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | A | B | Emplois C | Ressources D |
| Financement permanent | 2 833 074 652,03 | 2 568 064 015,59 | | 265 010 636,44 |
| Moins actif immobilisé | 1 632 156 729,10 | 1 061 522 160,44 | 570 634 568,66 | |
| = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A) | 1 200 917 922,93 | 1 506 541 855,15 | 305 623 932,22 | |
| Actif circulant | 2 242 451 604,60 | 2 744 861 335,99 | 502 409 731,39 | |
| Moins passif circulant | 1 130 633 195,93 | 1 359 320 539,94 | | 228 687 344,01 |
| = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B) | 1 111 818 408,67 | 1 385 540 796,05 | | 273 722 387,38 |
| TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B | 89 099 514,26 | 121 001 059,10 | | 31 901 544,84 |

| | 31/12/2005 | | 31/12/2004 | |
|---|------------|-----------------------|------------|-----------------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| AUTOFINANCEMENT (A) | | 414 339 076,57 | | 440 930 689,25 |
| Capacité d'autofinancement | | 726 339 076,57 | | 694 430 689,25 |
| - Distributions de bénéfices | | 312 000 000,00 | | 253 500 000,00 |
| CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B) | | 13 290 252,40 | | 24 869 525,42 |
| Cessions d'immob. incorporelles | | | | |
| Cessions d'immob. Corporelles | | 7 977 887,97 | | 18 528 640,45 |
| Récupération sur créances immobilisées | | 5 312 364,43 | | 6 340 884,97 |
| AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C) | | | | 1 228 281,50 |
| Augmentation de capital, Apports | | | | |
| Subventions d'investissement | | | | 1 228 281,50 |
| AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nette de primes de remboursement) | | | | |
| TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D) | | 427 629 328,97 | | 467 028 496,17 |

| | | | | |
|---|-----------------------|--|-----------------------|--|
| II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E) | 707 763 209,18 | | 429 411 160,81 | |
| Acquisition d'immob. incorporelles | 107 750,00 | | 1 358 418,11 | |
| Augmentation d'immob. corporelles | 689 879 530,03 | | 428 052 742,70 | |
| Acquisition d'immob. financières | 10 000 000,00 | | | |
| Augmentation des créances immobilisées | 7 775 929,15 | | | |
| REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F) | | | | |
| REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G) | | | | |
| EMPLOIS EN NON-VALEURS (H) | 25 490 052,01 | | 14 846 011,20 | |
| TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H) | 733 253 261,19 | | 444 257 162,01 | |

| | | | | |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.) | | 273 722 387,38 | | 5 535 099,30 |
| IV. VARIATION DE LA TRESORERIE | | 31 901 545 | 28 306 433,46 | |
| TOTAL GENERAL | 733 253 261,19 | | 472 563 595,47 | 472 563 595,47 |

I.3.2. Tableaux de financement de l'exercice 2004

| MASSES | 31/12/2004 | 31/12/2003 | Variation A - B | |
|---|-------------------------|-------------------------|----------------------|----------------------|
| | A | B | Emplois C | Ressources D |
| Financement permanent | 2 568 064 015,59 | 2 237 736 129,13 | | 330 327 886,46 |
| Moins actif immobilisé | 1 061 522 160,44 | 753 965 608,14 | 307 556 552,30 | |
| = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A) | 1 506 541 855,15 | 1 483 770 620,99 | | 22 771 234,16 |
| Actif circulant | 2 744 861 335,99 | 2 175 721 876,03 | 569 139 459,96 | |
| Moins passif circulant | 1 359 320 539,94 | 784 645 980,68 | | 574 674 559,26 |
| = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B) | 1 385 540 796,05 | 1 391 075 895,35 | | 5 535 099,30 |
| TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B | 121 001 059,10 | 92 694 625,64 | 28 306 433,46 | |

| | 31/12/2004 | | 31/12/2003 | |
|--|------------|-----------------------|------------|-----------------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| AUTOFINANCEMENT (A) | | 440 930 689,25 | | 510 593 520,46 |
| Capacité d'autofinancement | | 694 430 689,25 | | 764 093 520,46 |
| - Distributions de bénéfices | | 253 500 000,00 | | 253 500 000,00 |
| CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B) | | 24 869 525,42 | | 8 133 159,34 |
| Cessions d'immob. incorporelles | | | | |
| Cessions d'immob. Corporelles | | 18 528 640,45 | | 1 641 331,18 |
| Récupération sur créances immobilisées | | 6 340 884,97 | | 6 491 828,16 |
| AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C) | | 1 228 281,50 | | 1 253 252,50 |
| Augmentation de capital, Apports | | | | |
| Subventions d'investissement | | 1 228 281,50 | | 1 253 252,50 |
| AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) | | | | |
| (nettes de primes de remboursement) | | | | |
| TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D) | | 467 028 496,17 | | 519 979 932,30 |

| | | | | |
|---|-----------------------|--|-----------------------|--|
| II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E) | 429 411 160,81 | | 111 279 060,12 | |
| Acquisition d'immob. incorporelles | 1 358 418,11 | | 224 392,42 | |
| Augmentation d'immob. corporelles | 428 052 742,70 | | 102 908 533,11 | |
| Acquisition d'immob. financières | | | 8 024 905,20 | |
| Augmentation des créances immobilisées | | | 121 229,39 | |
| REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F) | | | | |
| REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G) | | | | |
| EMPLOIS EN NON-VALEURS (H) | 14 846 011,20 | | 10 118 570,51 | |
| TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H) | 444 257 162,01 | | 121 397 630,63 | |

| | | | | |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.) | | 5 535 099,30 | 393 801 094,42 | |
| IV. VARIATION DE LA TRESORERIE | 28 306 433,46 | | 4 781 207,25 | |
| TOTAL GENERAL | 472 563 595,47 | 472 563 595,47 | 519 979 932,30 | 519 979 932,30 |

I.3.3. Tableaux de financement de l'exercice 2003

| MASSES | 31/12/2003 | | 31/12/2002 | | Variation A - B | |
|---|-------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------|-----------------|-----------------------|
| | A | B | Emplois C | Ressources D | | |
| Financement permanent | 2 237 736 129,13 | 1 857 767 735,01 | | | | 379 968 394,12 |
| Moins actif immobilisé | 753 965 608,14 | 772 559 515,69 | | | | 18 593 907,55 |
| = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A) | 1 483 770 620,99 | 1 085 188 219,32 | | | | 398 582 401,67 |
| Actif circulant | 2 175 721 876,03 | 1 787 855 459,90 | 387 866 416,13 | | | |
| Moins passif circulant | 784 645 980,68 | 790 580 658,97 | 5 934 678,29 | | | |
| = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B) | 1 391 075 895,35 | 997 274 800,93 | 393 801 094,42 | | | |
| TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B | 92 694 625,64 | 87 913 418,39 | 4 781 207,25 | | | |

| | 31/12/2003 | | 31/12/2002 | |
|---|------------|-----------------------|------------|-----------------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| AUTOFINANCEMENT (A) | | 510 593 520,46 | | 357 543 795,44 |
| Capacité d'autofinancement | | 764 093 520,46 | | 572 043 795,44 |
| - Distributions de bénéfices | | 253 500 000,00 | | 214 500 000,00 |
| CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B) | | 8 133 159,34 | | 50 451 789,12 |
| Cessions d'immob. incorporelles | | | | |
| Cessions d'immob. Corporelles | | 1 641 331,18 | | 43 482 067,65 |
| Récupération sur créances immobilisées | | 6 491 828,16 | | 6 969 721,47 |
| AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C) | | 1 253 252,50 | | 14 820 000,00 |
| Augmentation de capital, Apports | | | | |
| Subventions d'investissement | | 1 253 252,50 | | 14 820 000,00 |
| AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nette de primes de remboursement) | | | | |
| TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D) | | 519 979 932,30 | | 422 815 584,56 |

| | | | | |
|---|-----------------------|--|-----------------------|--|
| II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX) | | | | |
| ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E) | 111 279 060,12 | | 296 636 135,31 | |
| Acquisition d'immob. incorporelles | 224 392,42 | | 272 155,36 | |
| Augmentation d'immob. corporelles | 102 908 533,11 | | 295 173 826,45 | |
| Acquisition d'immob. financières | 8 024 905,20 | | 370 923,26 | |
| Augmentation des créances immobilisées | 121 229,39 | | 819 230,24 | |
| REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F) | | | | |
| REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G) | | | | |
| EMPLOIS EN NON-VALEURS (H) | 10 118 570,51 | | 12 226 050,75 | |
| TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H) | 121 397 630,63 | | | |

| | | | | |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.) | 393 801 094,42 | | 229 211 682,25 | |
| IV. VARIATION DE LA TRESORERIE | 4 781 207,25 | | | 115 258 283,75 |
| TOTAL GENERAL | 519 979 932,30 | 519 979 932,30 | 538 073 868,31 | 538 073 868,31 |

I.4. Etats des soldes de gestion des trois derniers exercices

I.4.1. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2005

| I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR) | | | Exercice | Exercice précédent |
|---|----|---|-------------------------|-------------------------|
| | 1 | Ventes de marchandises (en l'état) | 32 103 571,01 | |
| | 2 | Achats revendus de marchandises | 29 700 365,59 | |
| I | = | MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT | 2 403 205,42 | |
| II | + | PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5) | 4 769 248 124,81 | 4 110 274 793,89 |
| | 3 | Ventes de biens et services produits | 4 695 194 994,97 | 4 169 247 759,29 |
| | 4 | Variation de stocks de produits | 74 053 129,84 | (58 972 965,40) |
| | 5 | Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | | |
| III | - | CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7) | 3 641 984 960,61 | 3 115 810 256,04 |
| | 6 | Achats consommés de matières et fournitures | 3 501 856 351,54 | 3 019 430 007,12 |
| | 7 | Autres charges externes | 140 128 609,07 | 96 380 248,92 |
| IV | = | VALEUR AJOUTEE (I+II-III) | 1 129 666 369,62 | 994 464 537,85 |
| | 8 | Subventions d'exploitation | | |
| V | - | Impôts et taxes | 12 544 238,39 | 13 926 318,91 |
| | 10 | Charges de personnel | 156 385 004,02 | 154 446 678,10 |
| | | EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) | 960 737 127,21 | 826 091 540,84 |
| | | INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E) | | |
| | 11 | Autres produits d'exploitation | 82 957,58 | 168 139,86 |
| | 12 | Autres charges d'exploitation | 960 000,00 | 960 000,00 |
| | 13 | Reprises d'exploitation: transfert de charges | 7 083 994,29 | 52 840 291,63 |
| | 14 | Dotations d'exploitation | 156 965 930,54 | 145 801 864,50 |
| VI | | RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) | 809 978 148,54 | 732 338 107,83 |
| VII | | RESULTAT FINANCIER | 2 044 470,58 | 43 918 212,39 |
| VIII | = | RESULTAT COURANT (+ ou -) | 807 933 677,96 | 776 256 320,22 |
| IX | | RESULTAT NON COURANT (+ ou -) | 23 683 420,45 | (146 959 736,76) |
| | 15 | Impôts sur les résultats | 235 424 165,10 | 192 836 751,00 |
| X | = | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | 596 192 933,31 | 436 459 832,46 |

| II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT | | | Exercice | Exercice précédent |
|--|----|--|-----------------------|-----------------------|
| | 1 | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | | |
| | | Bénéfice + | 596 192 933,31 | 436 459 832,46 |
| | | Perte - | | |
| | 2 | Dotations d'exploitation ⁽¹⁾ | 149 296 387,21 | 118 909 415,04 |
| | 3 | Dotations financières ⁽¹⁾ | | |
| | 4 | Dotations non courantes ⁽¹⁾ | 140 638 614,82 | 302 933 219,78 |
| | 5 | Reprises d'exploitation ⁽²⁾ | | 7 480 842,33 |
| | 6 | Reprises financières ⁽²⁾ | | |
| | 7 | Reprises non courantes ⁽²⁾⁽³⁾ | 156 244 060,44 | 154 985 294,05 |
| | 8 | Produits des cession des immobilisation | 5 259 769,00 | 1 690 477,79 |
| | 9 | Valeurs nettes des immobilisations cédées | 1 714 970,67 | 284 835,96 |
| I | | CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) | 726 339 076,57 | 694 430 689,25 |
| | 10 | Distributions de bénéfices | 312 000 000,00 | 253 500 000,00 |
| II | | AUTOFINANCEMENT | 414 339 076,57 | 440 930 689,25 |

⁽¹⁾ A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

⁽²⁾ A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

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

I.4.2. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2004

| I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR) | | | Exercice | Exercice précédent |
|---|------|---|-------------------------|-------------------------|
| | 1 | Ventes de marchandises (en l'état) | | 30 110 154,53 |
| | 2 | Achats revendus de marchandises | | 28 011 784,31 |
| I | = | MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT | | 2 098 370,22 |
| II | + | PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5) | 4 110 274 793,89 | 3 502 363 288,60 |
| | 3 | Ventes de biens et services produits | 4 169 247 759,29 | 3 407 344 568,96 |
| | 4 | Variation de stocks de produits | (58 972 965,40) | 95 018 719,64 |
| | 5 | Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | | |
| III | - | CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7) | 3 115 810 256,04 | 2 421 296 990,51 |
| | 6 | Achats consommés de matières et fournitures | 3 019 430 007,12 | 2 355 228 692,92 |
| | 7 | Autres charges externes | 96 380 248,92 | 66 068 297,59 |
| IV | = | VALEUR AJOUTEE (I+II-III) | 994 464 537,85 | 1 083 164 668,31 |
| V | 8 + | Subventions d'exploitation | | |
| | 9 - | Impôts et taxes | 13 926 318,91 | 14 825 082,62 |
| | 10 - | Charges de personnel | 154 446 678,10 | 125 081 234,09 |
| | | EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) | 826 091 540,84 | 943 258 351,60 |
| | | INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E) | | |
| | 11 + | Autres produits d'exploitation | 168 139,86 | 7 458,06 |
| | 12 - | Autres charges d'exploitation | 960 000,00 | 960 915,32 |
| | 13 + | Reprises d'exploitation: transfert de charges | 52 840 291,63 | 14 976 723,34 |
| | 14 - | Dotations d'exploitation | 145 801 864,50 | 154 007 545,41 |
| VI | | RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) | 732 338 107,83 | 803 274 072,27 |
| VII | | RESULTAT FINANCIER | 43 918 212,39 | 46 595 252,79 |
| VIII | = | RESULTAT COURANT (+ ou -) | 776 256 320,22 | 849 869 325,06 |
| IX | | RESULTAT NON COURANT (+ ou -) | (146 959 736,76) | (235 508 040,60) |
| | 15 - | Impôts sur les résultats | 192 836 751,00 | 209 583 528,00 |
| X | = | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | 436 459 832,46 | 404 777 756,46 |

| II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT | | | Exercice | Exercice précédent |
|--|------|--|-----------------------|-----------------------|
| | 1 | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | | |
| | | Bénéfice + | 436 459 832,46 | 404 777 756,46 |
| | | Perte - | | |
| | 2 + | Dotations d'exploitation | 118 909 415,04 | 132 154 988,20 |
| | 3 + | Dotations financières | | |
| | 4 + | Dotations non courantes | 302 933 219,78 | 321 587 307,12 |
| | 5 - | Reprises d'exploitation | 7 480 842,33 | 10 132,00 |
| | 6 - | Reprises financières | | |
| | 7 - | Reprises non courantes | 154 985 294,05 | 93 944 464,71 |
| | 8 - | Produits des cession des immobilisation | 1 690 477,79 | 923 305,80 |
| | 9 + | Valeurs nettes des immobilisations cédées | 284 835,96 | 451 371,19 |
| I | | CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) | 694 430 689,25 | 764 093 520,46 |
| | 10 - | Distributions de bénéfices | 253 500 000,00 | 253 500 000,00 |
| II | | AUTOFINANCEMENT | 440 930 689,25 | 510 593 520,46 |

⁽¹⁾ A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

⁽²⁾ A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

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

I.4.3. Etats des soldes de gestion de l'exercice 2003

| I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR) | | | Exercice | Exercice précédent |
|---|------|---|-------------------------|-------------------------|
| | 1 | Ventes de marchandises (en l'état) | 30 110 154,53 | 38 815 342,28 |
| | 2 | Achats revendus de marchandises | 28 011 784,31 | 37 306 613,63 |
| I | = | MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT | 2 098 370,22 | 1 508 728,65 |
| II | + | PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5) | 3 502 363 288,60 | 2 824 819 115,80 |
| | 3 | Ventes de biens et services produits | 3 407 344 568,96 | 2 752 896 847,77 |
| | 4 | Variation de stocks de produits | 95 018 719,64 | 71 922 268,03 |
| | 5 | Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | | |
| III | - | CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7) | 2 421 296 990,51 | 1 959 227 004,41 |
| | 6 | Achats consommés de matières et fournitures | 2 355 228 692,92 | 1 904 409 943,29 |
| | 7 | Autres charges externes | 66 068 297,59 | 54 817 061,12 |
| IV | = | VALEUR AJOUTEE (I+II-III) | 1 083 164 668,31 | 867 100 840,04 |
| V | 8 + | Subventions d'exploitation | | |
| | 9 - | Impôts et taxes | 14 825 082,62 | 15 254 736,54 |
| | 10 - | Charges de personnel | 125 081 234,09 | 113 653 172,13 |
| | | EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) | 943 258 351,60 | 738 192 931,37 |
| | | INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E) | | |
| | 11 + | Autres produits d'exploitation | 7 458,06 | 84 071,51 |
| | 12 - | Autres charges d'exploitation | 960 915,32 | 960 000,00 |
| | 13 + | Reprises d'exploitation: transfert de charges | 14 976 723,34 | 13 251 217,78 |
| | 14 - | Dotations d'exploitation | 154 007 545,41 | 127 942 384,08 |
| VI | | RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) | 803 274 072,27 | 622 625 836,58 |
| VII | | RESULTAT FINANCIER | 46 595 252,79 | 28 223 808,90 |
| VIII | = | RESULTAT COURANT (+ ou -) | 849 869 325,06 | 650 849 645,48 |
| IX | | RESULTAT NON COURANT (+ ou -) | (235 508 040,60) | (109 075 648,92) |
| | 15 - | Impôts sur les résultats | 209 583 528,00 | 176 000 198,00 |
| X | = | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | 404 777 756,46 | 365 773 798,56 |

| II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT | | | Exercice | Exercice précédent |
|--|------|--|-----------------------|-----------------------|
| | 1 | RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) | | |
| | | Bénéfice + | 404 777 756,46 | 365 773 798,56 |
| | | Perte - | | |
| | 2 + | Dotations d'exploitation | 132 154 988,20 | 100 105 766,57 |
| | 3 + | Dotations financières | | |
| | 4 + | Dotations non courantes | 321 587 307,12 | 194 325 604,75 |
| | 5 - | Reprises d'exploitation | 10 132,00 | 783 190,53 |
| | 6 - | Reprises financières | | |
| | 7 - | Reprises non courantes | 93 944 464,71 | 87 197 793,76 |
| | 8 - | Produits des cession des immobilisation | 923 305,80 | 549 673,26 |
| | 9 + | Valeurs nettes des immobilisations cédées | 451 371,19 | 369 283,11 |
| I | | CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) | 764 093 520,46 | 572 043 795,44 |
| | 10 - | Distributions de bénéfices | 253 500 000,00 | 214 500 000,00 |
| II | | AUTOFINANCEMENT | 510 593 520,46 | 357 543 795,44 |

⁽¹⁾ A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

⁽²⁾ A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

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

II. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

II.1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

1/ ACTIF IMMOBILISE

A - EVALUATION A L'ENTREE

1° - Immobilisations en non-valeurs

Elles concernent :

- les frais d'étude
- les frais d'acquisition des immobilisations

Les non valeurs ci-dessus sont évaluées à l'entrée au prix de revient effectivement payé.

2° - Immobilisations incorporelles

Il s'agit des logiciels informatiques comptabilisés à l'entrée à leur prix d'achat. Cette rubrique intègre également la valeur du fonds de commerce provenant de EX-LMI suite à la fusion SONASID/LMI avec effet du 01/01/2001.

3° - Immobilisations corporelles

Pour les immobilisations corporelles, la valeur à l'entrée est constituée par leur coût d'acquisition pour celles acquises à titre onéreux et par leur coût de production pour celles qui sont produites par l'entreprise pour elle-même.

Il convient de préciser que ces immobilisations lorsqu'elles sont acquises en devises étrangères restent définitivement inscrites à l'actif du bilan à leur cours historique d'acquisition et donc subissent les amortissements sur cette base.

Il reste entendu que ces immobilisations sont inscrites hors TVA récupérable et sont majorées de leur frais d'approche tels que les droits de douanes, prélèvement fiscal à l'importation, frais d'installation et de montage etc... lorsque ces frais sont nettement précisés.

Par ailleurs, il n'est pas tenu compte des frais généraux et des charges financières engagés pour l'acquisition des immobilisations.

De même, dans le coût de production des immobilisations par SONASID pour elle-même (cas très rare en pratique), il n'est pas tenu compte dans ce coût de frais d'administration générale et des charges financières.

4° - Immobilisations financières

Pour le cas de SONASID, les immobilisations financières comprennent principalement les titres de participation, les prêts hypothécaires attribués au personnel en vue de l'acquisition des logements et les consignations des montants des terrains expropriés auprès de la CDG, ainsi que divers autres dépôts et cautionnements.

La valeur d'entrée de telles immobilisations est représentée par la valeur nominale telle qu'inscrite sur les contrats et conventions.

B - CORRECTIONS DE VALEUR

1° - Méthodes d'amortissements

Tous les biens immobilisés de SONASID sont amortis suivant les règles de l'amortissement linéaire sur la base des taux d'amortissement suivants sauf pour les biens d'équipement acquis à partir de 2000 lesquels sont amortis suivant les règles de l'amortissement dégressif:

| | |
|---|-------------|
| - Immobilisations en non-valeurs | 20 et 100 % |
| - Immobilisations incorporelles | 10 et 20 % |
| - Bâtiments Administratifs et sociaux | 5 % |
| - Laminoir de Nador (sur 15 ans en linéaires) | 6 2/3 % |
| - Laminoir de Jorf Lasfar (sur 10 ans en dégressif) | 10 % |
| - Matériel et Outillage | 20 % |
| - Matériel de transport | 20 % |
| - Agencements, Aménagements, Installations (en fonction de la nature des A.A.I) | 10 et 20 % |
| - Mobilier | 10 % |
| - Matériel de bureau | 20 % |

Il y a lieu de préciser que pour les véhicules de tourisme dont la valeur d'acquisition est supérieure à 200.000 DH, l'amortissement comptable est calculé sur la valeur d'acquisition et l'amortissement fiscal sur la limite de 200.000 DH.

La différence entre les deux amortissements étant réintégrée au résultat fiscal.

2° - Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation

Aucune provision pour dépréciation des immobilisations financières n'a été constituée en 2005.

3° - Méthode de détermination des écarts de conversion - Actif

Cet écart provient des différences entre les valeurs initialement inscrites dans les comptes sur la base de leur valeur historique du jour de leur acquisition et celles résultant de l'actualisation de cette valeur aux cours de change de la date de clôture de l'exercice.

Lorsque les cours augmentent et traduisent des pertes latentes en cas de majoration des dettes ou minoration des créances, la différence est inscrite à l'actif du bilan en "écart de conversion actif", écart provisionné au passif du bilan.

2/- ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)

A - ÉVALUATION À L'ENTRÉE

1° - Stocks

- Billetes

La billette constitue la matière première de la société. Les stocks de la billette sont tenus par nuance, c'est à dire par qualité de billette.

Le coût d'entrée de la billette est son coût d'achat qui est formé du prix d'achat (H.T) et de l'ensemble des frais d'approche engagés jusqu'à son arrivée à l'Usine.

Le coût d'entrée en stock des billettes est déterminé d'après les méthodes du coût moyen pondéré après chaque entrée.

Le stock de billettes produites par l'aciérie figurant dans les comptes au 31 décembre 2005 pour DH 8,9 millions a été valorisée au prix d'achat de la billette et non pas au coût de production.

- **Pièces de rechanges et consommables**

La valeur d'entrée de ces articles en stock est le coût d'achat, obtenu en ajoutant au prix d'achat (H.T) l'ensemble des frais accessoires engagés jusqu'à l'entrée en "magasin" de stockage.

Quant à la méthode de valorisation des stocks, elle est basée sur le coût moyen pondéré après chaque entrée.

La dotation de la reprise de la provision pour dépréciation des stocks pièces de rechange et consommables sont déterminées sur la base de la rotation des stocks, et évaluées selon la procédure ONA.

- **Produits finis**

Les produits finis sont constitués par des couronnes et des barres de différentes nuances et de diamètres, des Laminés Marchands..

Conformément au C.G.N.C, les stocks de produits finis sont valorisés au coût moyen pondéré déterminé comme suit³⁵

- Calcul de trois coûts de production différents: Fer à béton lisse, Fer à béton nervuré et Fil machine.

- **Ferraille**

Le stock de la ferraille « Laminoir » est valorisé au prix de vente de la ferraille la plus noble, selon la méthode du « PMP ».

- **Pièces de rechanges et consommables**

Le suivi quotidien de chaque article en stocks est fait en automatique sur JDE ce qui permet d'obtenir des stocks théoriques en fin d'année qui sont confrontés aux stocks résultant des inventaires physiques effectués chaque fin d'année.

Les stocks figurant au bilan de fin d'année étant ceux relatifs aux inventaires physiques.

- **Pièces de rechanges immobilisées**

Il y a lieu de signaler qu'en 2005 une analyse des articles en stock pièces de rechange aciérie a été faite et a permis de transférer en immobilisations amortissables sur quatre ans une partie de ces stocks qui s'élève à 13.057.060,51 dirhams.

2° - **Créances**

La valeur d'entrée des créances est la valeur nominale.

Les ventes sont faites soit sur caution, traite avalisée, chèque certifié ou virement bancaire avant enlèvement de la marchandise.

Par conséquent, il n'existe pas de problèmes particuliers qui méritent d'être mis en relief à ce niveau.

3° - **Titres et valeurs de placement**

Ils sont entrés à l'actif pour leur valeur nominale.

³⁵ $\frac{\text{Coût de production} + \text{Valeur du S.I}}{\text{Quantité produite} + \text{Quantité du S.I}}$

Pour SONASID, les titres et valeurs de placement correspondent à des parts de SICAV monétaires (très court terme).

B - CORRECTIONS DE VALEUR

1° - Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation

Compte tenu des garanties exigées par Sonasid avant l'enlèvement de la marchandise, la perte de créance reste exceptionnelle. Toutefois, au cas où le règlement d'une créance paraîtrait incertain, après analyse de la situation financière du client et engagement d'un recours en justice, SONASID procède à la constatation de provisions pour dépréciation.

2° - Méthode de détermination des écarts de conversion Actif

La méthode de détermination des écarts de conversion actif est similaire à celle visée au 3^{ème} du B du I.

3/- FINANCEMENT PERMANENT

1° - Méthode d'évaluation des provisions réglementées

Cette rubrique intègre les provisions réglementées constituées conformément aux dispositions régissant l'impôt sur les sociétés. Ainsi, on y retrouve les provisions pour investissements, pour logements, et pour amortissements dérogatoires.

2° - Dettes de financement permanent

Les dettes de financement permanent sont inscrites initialement pour leur valeur nominale résultant des contrats et conventions de crédit. Seul le montant principal est inscrit en valeur d'entrée de la dette. Toutefois, à la fin de chaque année, les dettes de financement permanent en monnaies étrangères sont actualisées au cours de change de clôture de l'exercice. La différence entre le cours historique et le cours de clôture apparaissant en écart de conversion actif ou passif selon que le cours de clôture majore ou minore la dette.

Au 31/12/2005, il n'existe pas de dettes de financement.

3° - Méthodes d'évaluation des provisions pour risques et charges

En 2004, une provision pour risque et charges pour un montant de 75 000 000,00 DH a été constituée pour couvrir l'estimation du risque foncier sur les terrains de NADOR.

4° - Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif

Le même principe exposé pour la détermination de l'écart de conversion actif est adopté pour l'écart de conversion passif, sauf que dans ce dernier cas il s'agit d'une minoration de la dette.

Aussi bien les écarts de conversion actif que les écarts de conversion passif sont contre-passés au début de l'exercice.

4/- PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)

1° - Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont inscrites dans les comptes de SONASID pour leur montant nominal.

Les dettes en monnaie étrangère sont actualisées à la date de clôture suivant le même principe que celui de détermination des écarts de conversion actif et passif tel que exposé ci-dessus.

2° - Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges

Suivant le principe de prudence, en cas de majoration de cours de change à la date de clôture des comptes qui impliquent des augmentations des dettes du passif circulant, la différence fait l'objet d'une provision pour risques et charges.

3° - Méthodes de détermination des écarts de conversion passif

Compte tenu de ce qui précède et des méthodes déjà exposées, aucune particularité n'est à soulever à ce niveau.

5/- TRESORERIE**1° - Trésorerie Actif**

Pour 2005, il s'agit d'une trésorerie actif pour SONASID inscrite suivant le principe du coût historique qui correspond au montant nominal des avoirs en espèces et en banque.

2° - Trésorerie Passif

(même principe que ci-dessus)

3° - Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation

Aucune provision pour dépréciation de la trésorerie SONASID n'a été constituée.

II.2. État des dérogations (A2)

| Sonasid SA Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | |
|--|-------------------------------|---|
| ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS | | |
| INDICATION DES DEROGATIONS | JUSTIFICATION DES DEROGATIONS | INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
| I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux | NEANT | NEANT |
| II. Dérogations aux méthodes d'évaluations | NEANT | NEANT |
| III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse | NEANT | NEANT |

II.3. État des changements de méthodes (A3)

| Sonasid SA Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | |
|---|-----------------------------|---|
| ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES | | |
| NATURE DES CHANGEMENTS | JUSTIFICATION DU CHANGEMENT | INFLUENCE LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
| I. Changement affectant les méthodes d'évaluation | NEANT | NEANT |
| II. Changement affectant les règles de présentation | NEANT | NEANT |

II.4. Tableau des immobilisations (B2)

| Sonasid SA Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | |
|--|-------------------------------|-----------------------|--|-----------------------|---------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------------|
| ETAT B2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| NATURE | MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE | AUGMENTATION | | | DIMINUTION | | | MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE |
| | | Acquisition | Production par l'entreprise pour elle même | Virement | Cession | Retrait | Virement | |
| IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A) | 61 109 519,01 | 25 49 052,01 | 0,00 | | | 58 480 483,63 | | 28 119 087,39 |
| Frais Préliminaires | 14 131 509,39 | 24 240 834,51 | | | | 14 131 509,39 | | 24 240 834,51 |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | 46 978 009,62 | 1 249 217,50 | | | | 44 348 974,24 | | 3 878 252,88 |
| Primes de Remboursement des Obligations | 0,00 | 0,00 | | | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 28 940 172,52 | 107 750,00 | 0,00 | 33 360,00 | | | 33 360,00 | 29 047 922,52 |
| Immobilisations en recherche & développement | 0,00 | | | | | | | |
| Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées | 21 415 186,03 | 107 750,00 | | 33 360,00 | | | | 21 556 293,03 |
| Fonds Commercial | 7 524 986,49 | | | | | | 33 360,00 | 7 491 626,49 |
| Autres immobilisations incorporelles | 0,00 | | | | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 2 313 858 872,47 | 689 879 530,03 | 0,00 | 989 337 970,51 | 7 070 926,87 | 66 901 866,34 | 995 777 353,59 | 2 923 326 226,21 |
| Terrains | 34 197 148,28 | 6 035 345,50 | | 0,00 | 2 574,85 | | | 40 229 918,93 |
| Constructions | 142 432 205,99 | 13 839 924,01 | | 249 732 162,59 | 4 903 731,88 | | | 401 100 560,71 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 1 597 211 272,69 | 31 436 634,22 | | 739 586 490,98 | 2 084 620,14 | 66 901 866,34 | | 2 299 247 911,41 |
| Matériel de Transport | 25 906 806,65 | 15 469 760,22 | | | 80 000,00 | | | 41 296 566,87 |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 19 545 417,13 | 3 600 653,56 | | | | | | 23 146 070,69 |
| Autres immobilisations corporelles | 51 205 113,63 | 13 392 410,88 | | | | | | 64 597 524,51 |
| Immobilisations corporelles en cours | 443 360 908,10 | 606 104 801,64 | | 19 316,94 | | | 995 777 353,59 | 53 707 673,09 |

II.5. Tableau des amortissements (B2 bis)

| Sonasid SA | | | | |
|---|-------------------------|------------------------|--|------------------------------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | |
| ETAT B2 bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS | | | | |
| En Dirhams | | | | |
| NATURE | Cumul début exercice | Dotation de l'exercice | Amortissements sur immobilisations sorties | Cumul d'amortissement fin exercice |
| IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A) | 56 601 818,58 | 24 753 197,49 | 58 478 303,53 | 25 876 712,54 |
| Frais Préliminaires | 14 129 329,30 | 24 190 834,51 | 14 129 329,30 | 24 190 834,51 |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | 45 472 489,28 | 562 362,98 | 44 348 974,23 | 1 685 878,03 |
| Primes de Remboursement des Obligations | | | | |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B) | 16 902 150,54 | 3 412 616,48 | 14 839,37 | 20 299 927,65 |
| Immobilisations en recherche & développement | | | | |
| Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées | 16 902 150,54 | 3 412 616,48 | 14 839,37 | |
| Fonds Commercial | | | | |
| Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C) | 1 307 565 280,15 | 121 130 573,26 | 72 258 008,44 | 1 356 437 844,97 |
| Terrains | 2 058 934,76 | 143 185,91 | | 2 202 120,67 |
| Constructions | 70 318 618,11 | 13 927 000,53 | 3 191 521,96 | 81 054 096,68 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 1 173 584 039,47 | 91 615 922,84 | 68 986 486,48 | 1 196 213 475,83 |
| Matériel de Transport | 18 250 583,86 | 4 148 400,42 | 80 000,00 | 22 318 984,28 |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 11 475 415,47 | 2 241 295,39 | | 13 716 710,86 |
| Autres Immobilisations corporelles | 31 877 688,49 | 9 054 768,17 | | 40 932 456,66 |
| Immobilisations corporelles en cours | | | | |

II.6. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

| Sonasid SA | | | | | | | |
|---|------------------|----------------------|------------------------|------------------------------|---------------------|---------------------|--------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | |
| ETAT B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES POUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | |
| Date de cession ou retrait | Compte principal | Montant brut | Amortissements cumulés | Valeur nette d'amortissement | Produit de cession | Plus values | Moins values |
| 13/02/2005 | 232182 | 156 099,82 | 124 555,12 | 31 844,70 | 155 781,23 | 123 936,53 | |
| 13/02/2005 | 231 | 64,35 | | 64,35 | 64,35 | | |
| 06/05/2005 | 232182 | 428 896,92 | 346 762,25 | 82 134,67 | 427 557,37 | 345 422,70 | |
| 06/05/2005 | 231 | 172,15 | | 172,15 | 172,15 | | |
| 25/05/2005 | 232182 | 136 398,55 | 110 277,94 | 26 120,61 | 135 888,07 | 109 767,46 | |
| 25/05/2005 | 231 | 53,90 | | 53,90 | 53,90 | | |
| 30/09/2005 | 232182 | 156 099,82 | 122 808,03 | 33 291,79 | 155 781,23 | 122 489,44 | |
| 30/09/2005 | 231 | 64,90 | | 64,90 | 64,90 | | |
| 13/09/2005 | 232182 | 337 634,90 | 278 604,34 | 59 030,56 | 371 850,95 | 312 820,39 | |
| 13/09/2005 | 231 | 185,90 | | 185,90 | 185,90 | | |
| 14/10/2005 | 232182 | 1 903 593,60 | 1 579 359,97 | 324 233,63 | 1 935 009,07 | 1 610 755,44 | |
| 14/10/2005 | 231 | 1 912,65 | | 1 912,65 | 1 912,65 | | |
| 14/10/2005 | 232182 | 292 498,37 | 242 578,02 | 49 920,35 | 291 669,30 | 241 748,95 | |
| 14/10/2005 | 231 | 118,80 | | 118,10 | 118,80 | | |
| 29/11/2005 | 232182 | 337 634,90 | 281 417,96 | 56 216,94 | 371 850,95 | 315 634,01 | |
| 29/11/2005 | 231 | 188,10 | | 118,10 | 188,10 | | |
| 01/08/2005 | 232191 | 700 000,00 | 40 833,33 | 659 166,67 | 678 343,75 | 19 177,08 | |
| 01/08/2005 | 232191 | 420 000,00 | 29 750,00 | 390 250,00 | 404 643,75 | 14 393,75 | |
| 31/10/2005 | 2340 | 80 000,00 | 80 000,00 | 0,00 | 64 000,00 | 64 000,00 | |
| 31/10/2005 | 23279 | 34 875,00 | 34 875,00 | 0,00 | 6 060,00 | 6 060,00 | |
| 31/08/2005 | 31451 | 43 419,69 | 43 419,69 | | 43 419,69 | 43 419,69 | |
| 30/09/2005 | 31451 | 796 928,52 | 796 928,52 | | 796 928,52 | 796 928,52 | |
| 31/12/2005 | 31451 | 345 757,59 | 345 757,59 | | 345 757,59 | 345 757,59 | |
| 31/12/2005 | 233 | 66 991 232,78 | 66 991 232,78 | | | | |
| 31/12/2005 | 3488 | 87 088,00 | 87 088,00 | | 10 000,00 | 10 000,00 | |
| 31/12/2005 | 3488 | 10 000,00 | 10 000,00 | | 10 000,00 | 10 000,00 | |
| 31/12/2005 | 3488 | 20 000,00 | 20 000,00 | | 6 000,00 | 6 000,00 | |
| 31/12/2005 | 3488 | 382 274,00 | 382 274,00 | | 70 000,00 | 70 000,00 | |
| 31/12/2005 | 3488 | 100 000,00 | 100 000,00 | | 20 000,00 | 20 000,00 | |
| 31/12/2005 | 3488 | 40 000,00 | 40 000,00 | | 4 000,00 | 4 000,00 | |
| 31/12/2005 | 3488 | 40 000,00 | 40 000,00 | | 33 333,33 | 33 333,33 | |
| 31/12/2005 | 3488 | 129 600,00 | 129 600,00 | | 108 000,00 | 108 000,00 | |
| TOTAL | | 73 972 793,21 | 72 257 822,54 | | 6 448 635,55 | 4 733 664,88 | 0,00 |

II.7. Tableau des titres de participations (B4) des trois derniers exercices

II.7.1. Tableau des titres de participations (B4) de l'exercice 2005

| Sonasid SA | | | | | | | | | |
|---|--------------------|----------------|-------------------------------|----------------------------|------------------------|--|-----------------|--------------|--|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | | |
| ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE | | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | | |
| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital Social | Participation au Capital en % | Prix d'acquisition globale | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice | | | Produit inscrit au C. P. C de l'exercice |
| | | | | | | Date de clôture | Situation nette | Résultat net | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| LONGOMETAL ARMATURE | | 12 346 000,00 | 72,93% | 16 296 500,00 | 16 296 500,00 | 31/12/05 | 25 279 168,30 | 3 932 185,48 | 0,00 |
| TOTAL | | | | | | | | | |

II.7.2. Tableau des titres de participations (B4) de l'exercice 2004

| Sonasid SA | | | | | | | | | |
|---|--------------------|----------------|-------------------------------|----------------------------|------------------------|--|-----------------|--------------|--|
| Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004 | | | | | | | | | |
| ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE | | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | | |
| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital Social | Participation au Capital en % | Prix d'acquisition globale | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice | | | Produit inscrit au C. P. C de l'exercice |
| | | | | | | Date de clôture | Situation nette | Résultat net | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| LONGOMETAL ARMATURE | | 12 346 000,00 | 51% | 6 296 500,00 | 6 296 500,00 | 31/12/04 | 11 298 679,40 | (689 861,21) | 0,00 |
| TOTAL | | | | 6 296 500,00 | 6 296 500,00 | | 11 298 679,40 | (689 861,21) | 0,00 |

II.7.3. Tableau des titres de participations (B4) de l'exercice 2003

| Sonasid SA | | | | | | | | | |
|---|--------------------|----------------|-------------------------------|----------------------------|------------------------|--|-----------------|--------------|--|
| Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003 | | | | | | | | | |
| ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE | | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | | |
| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital Social | Participation au Capital en % | Prix d'acquisition globale | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice | | | Produit inscrit au C. P. C de l'exercice |
| | | | | | | Date de clôture | Situation nette | Résultat net | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| LONGOMETAL ARMATURE | | 12 346 000,00 | 51% | 6 296 500,00 | 6 296 500,00 | 31/12/03 | 12 036 844,03 | (309 155,97) | 516 533,28 |
| TOTAL | | | | 6 296 500,00 | 6 296 500,00 | | 12 036 844,03 | (309 155,97) | 516 533,28 |

II.8. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

II.8.1. Tableau des provisions (B5) de l'exercice 2005

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|---|--------------------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|----------------|------------------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | |
| ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| Nature | Montant début d'exercice | DOTATIONS | | | REPRISES | | | Montant fin d'exercice |
| | | D'exploitation | Financières | Non courantes | D'exploitation | Financières | Non courantes | |
| 1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé | 498 933,83 | | | | | 147 407,08 | | 351 526,75 |
| 2. Provisions réglementées | 664 605 310,11 | | | 129 896 943,55 | | | 134 000 024,63 | 660 502 229,03 |
| 3. Provisions durables pour risques et charges | 132 264 945,37 | | | 10 741 671,27 | | | 24 012 733,66 | 118 993 882,98 |
| SOUS TOTAL (A) | 797 369 189,31 | | | 140 638 614,82 | | 147 407,08 | 158 012 758,29 | 779 847 638,76 |
| 4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie) | 53 660 128,19 | 7 669 543,31 | | | 7 083 994,29 | | | 54 245 677,21 |
| 5. Autres Provisions pour risques et charges | 3 563 351,72 | | 1 258 468,22 | | | 3 565 145,29 | | 1 256 674,65 |
| 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | |
| SOUS TOTAL (B) | 57 223 479,91 | 7 669 543,31 | 1 258 468,22 | | 7 083 994,29 | 3 565 145,29 | | 55 505 351,86 |
| TOTAL (A+ B) | 854 592 669,22 | 7 669 543,31 | 1 258 468,22 | 140 638 614,82 | 7 083 994,29 | 3 712 552,37 | 158 012 758,29 | 835 349 990,62 |

II.8.2. Tableau des provisions (B5) de l'exercice 2004

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|---|--------------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|-------------------|-----------------------|------------------------|
| Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004 | | | | | | | | |
| ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| Nature | Montant début d'exercice | DOTATIONS | | | REPRISES | | | Montant fin d'exercice |
| | | D'exploitation | Financières | Non courantes | D'exploitation | Financières | Non courantes | |
| 1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé | 498 933,83 | | | | | | | 498 933,83 |
| 2. Provisions réglementées | 572 754 577,32 | | | 213 811 567,61 | | | 121 960 834,82 | 664 605 310,11 |
| 3. Provisions durables pour risques et charges | 76 167 752,43 | | | 89 121 652,17 | | | 33 024 459,23 | 132 264 945,37 |
| SOUS TOTAL (A) | 649 421 263,58 | | | 302 933 219,78 | | | 154 985 294,05 | 797 369 189,31 |
| 4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie) | 69 735 306,01 | 29 265 840,42 | | | 45 341 018,24 | | | 53 660 128,19 |
| 5. Autres Provisions pour risques et charges | 1 942 550,49 | | 2 392 895,40 | | | 772 094,17 | | 3 563 351,72 |
| 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | |
| SOUS TOTAL (B) | 71 677 856,50 | 29 265 840,42 | 2 392 895,40 | | 45 341 018,24 | 772 094,17 | | 57 223 479,91 |
| TOTAL (A+ B) | 721 099 120,08 | 29 265 840,42 | 2 392 895,40 | 302 933 219,78 | 45 341 018,24 | 772 094,17 | 154 985 294,05 | 854 592 669,22 |

II.8.3. Tableau des provisions (B5) de l'exercice 2003

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|---|--------------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|-------------------|----------------------|------------------------|
| Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003 | | | | | | | | |
| ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| Nature | Montant début d'exercice | DOTATIONS | | | REPRISES | | | Montant fin d'exercice |
| | | D'exploitation | Financières | Non courantes | D'exploitation | Financières | Non courantes | |
| 1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé | | | | 498 933,83 | | | | 498 933,83 |
| 2. Provisions réglementées | 387 329 970,52 | | | 264 348 271,30 | | | 78 923 664,50 | 572 754 577,32 |
| 3. Provisions durables pour risques et charges | 32 459 648,82 | | | 58 739 035,82 | 10 132,00 | | 15 020 800,21 | 76 167 752,43 |
| SOUS TOTAL (A) | 419 789 619,34 | | | 323 586 240,95 | 10 132,00 | | 93 944 464,71 | 649 421 263,58 |
| 4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie) | 62 719 366,31 | 21 852 557,21 | | | 14 836 617,51 | | | 69 735 306,01 |
| 5. Autres Provisions pour risques et charges | 640 623,38 | | 1 913 539,76 | | | 611 612,65 | | 1 942 550,49 |
| 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | |
| SOUS TOTAL (B) | 63 359 989,69 | 21 852 557,21 | 1 913 539,76 | | 14 836 617,51 | 611 612,65 | | 71 677 856,50 |
| TOTAL (A+ B) | 483 149 609,03 | 21 852 557,21 | 1 913 539,76 | 323 586 240,95 | 14 836 617,51 | 611 612,65 | 93 944 464,71 | 721 099 120,08 |

II.9. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

II.9.1. Tableau des créances (B6) de l'exercice 2005

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|---|----------------|----------------------|----------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | |
| ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| CREANCES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE L'ACTIF IMMOBILISE | | | | | | | | |
| * Prêts immobilisés | 19 387 508,10 | 19 387 508,10 | | | | | | |
| * Autres créances financières | 18 593 970,06 | 18 593 970,06 | | | | | | |
| * Titres de participation | 16 296 500,00 | 16 296 500,00 | | | | | | |
| DE L'ACTIF CIRCULANT | | | | | | | | |
| * Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 30 576 583,59 | | 30 576 583,59 | | | | | |
| * Clients et comptes rattachés | 701 090 312,08 | | 701 090 312,08 | | USD 4 076 656,12 | | 23 700 764,64 | |
| * Personnel | 1 527 991,35 | | 1 527 991,35 | | | | | |
| * Etat | 103 796 382,83 | | 103 796 382,83 | | | 103 796 382,83 | | |
| * Compte d'associés | 455 123 704,06 | | 455 123 704,06 | | | | 455 123 704,06 | |
| * Autres débiteurs | 12 472 544,21 | | 12 472 544,21 | | | | | |
| * Comptes de régularisation - Actif | 5 693 674,40 | | 5 693 674,40 | | | | | |

II.9.2. Tableau des créances (B6) de l'exercice 2004

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|---|----------------|----------------------|----------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|
| Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004 | | | | | | | | |
| ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| CREANCES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE L'ACTIF IMMOBILISE | | | | | | | | |
| * Prêts immobilisés | 25 051 399,28 | 30 708 592,42 | | | | | | |
| * Autres créances financières | 10 819 040,91 | 11 003 798,91 | | | | | | |
| * Titres de participation | 6 296 500,00 | 6 296 500,00 | | | | | | |
| DE L'ACTIF CIRCULANT | | | | | | | | |
| * Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 41 250 311,69 | | 41 250 311,69 | | | | | |
| * Clients et comptes rattachés | 718 594 951,20 | | 718 594 951,20 | | USD 5 400 015,02 | | 17 232 966,26 | |
| * Personnel | 1 210 688,85 | | 1 210 688,85 | | | | | |
| * Etat | 114 920 797,84 | | 114 920 797,84 | | | 114 920 797,84 | | |
| * Compte d'associés | 401 047 755,83 | | 401 047 755,83 | | | | 401 047 755,83 | |
| * Autres débiteurs | 10 438 251,04 | | 10 438 251,04 | | | | | |
| * Comptes de régularisation - Actif | 8 726 957,20 | | 8 726 957,20 | | | | | |

II.9.3. Tableau des créances (B6) de l'exercice 2003

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|---|----------------|----------------------|----------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|
| Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003 | | | | | | | | |
| ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| CREANCES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE L'ACTIF IMMOBILISE | | | | | | | | |
| * Prêts immobilisés | 30 708 592,42 | 30 708 592,42 | | | | | | |
| * Autres créances financières | 17 300 298,91 | 17 300 298,91 | | | | | | |
| DE L'ACTIF CIRCULANT | | | | | | | | |
| * Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 11 243 937,44 | | 11 243 937,44 | | | | | |
| * Clients et comptes rattachés | 465 688 101,10 | | 465 688 101,10 | | | | 23 472 356,12 | |
| * Personnel | 649 455,52 | | 649 455,52 | | | | | |
| * Etat | 64 311 535,19 | | 64 311 535,19 | | 64 311 535,19 | | | |
| * Compte d'associés | 4 116 246,78 | | 4 116 246,78 | | | | 4 116 246,78 | |
| * Autres débiteurs | 10 123 968,39 | | 10 123 968,39 | | | | | |
| * Comptes de régularisation - Actif | 3 850 409,81 | | 3 850 409,81 | | | | | |

II.10. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

II.10.1. Tableau des dettes (B7) de l'exercice 2005

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|--|----------------|----------------------|----------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | | |
| ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| DETTES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE FINANCEMENT | | | | | | | | |
| * Emprunts obligataires | | | | | | | | |
| * Autres dettes de financement | | | | | | | | |
| DU PASSIF CIRCULANT | | | | | | | | |
| * Fournisseurs et comptes rattachés | 851 417 155,07 | | 851 417 155,07 | | FRF 5 658,80 | 29 770 994,57 | 36 278,04 | |
| | | | | | USD 91 463 068,49 | | | |
| | | | | | EUR 3 722 447,45 | | | |
| | | | | | GBP 19 881,11 | | | |
| | | | | | DEM 4 042,00 | | | |
| * Clients créditeurs, avances et acomptes | 53 324 716,43 | | 53 324 716,43 | | | | | |
| * Personnel | 21 469 406,71 | | 21 469 406,71 | | | | | |
| * Organismes sociaux | 10 621 289,45 | | 10 621 289,45 | | | | | |
| * Etat | 189 777 565,18 | | 189 777 565,18 | | | 189 777 565,18 | | |
| * Compte d'associés | 112 788,46 | | 112 788,46 | | | | | |
| * Autres créanciers | 1 348 669,65 | | 1 348 669,65 | | | | 539 576,46 | |
| * Comptes de régularisation - Passif | | | | | | | | |

II.10.2. Tableau des dettes (B7) de l'exercice 2004

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|--|------------------|----------------------|------------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|
| Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004 | | | | | | | | |
| ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| DETTES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publiques | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE FINANCEMENT | | | | | | | | |
| * Emprunts obligataires | | | | | | | | |
| * Autres dettes de financement | | | | | | | | |
| DU PASSIF CIRCULANT | | | | | | | | |
| * Fournisseurs et comptes rattachés | 1 116 968 249,30 | | 1 116 968 249,30 | | FRF | 5 658 ,80 | 14 908 230 | 278 903,94 |
| | | | | | USD | 69 119 795 ,44 | | |
| | | | | | EUR | 3 804 219 ,07 | | |
| | | | | | GBP | 92 067 ,43 | | |
| | | | | | DEM | 4 042 ,00 | | |
| * Clients créditeurs, avances et acomptes | 39 229 140,98 | | 39 229 140,98 | | | | | |
| * Personnel | 15 583 487,24 | | 15 583 487,24 | | | | | |
| * Organismes sociaux | 10 402 625,05 | | 10 402 625,05 | | | | | |
| * Etat | 169 075 214,05 | | 169 075 214,05 | | | | 169 075 214,05 | |
| * Compte d'associés | 29 793,46 | | 29 793,46 | | | | | |
| * Autres créanciers | 1 327 806,78 | | 1 327 806,78 | | | | | 556 817,00 |
| * Comptes de régularisation - Passif | | | | | | | | |

II.10.3. Tableau des dettes (B7) de l'exercice 2003

| Sonasid SA | | | | | | | | |
|--|----------------|----------------------|----------------|--------------------------|---------------------|--|--|---------------------------------|
| Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003 | | | | | | | | |
| ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES DE L'EXERCICE | | | | | | | | |
| En Dirhams | | | | | | | | |
| DETTES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publiques | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| DE FINANCEMENT | | | | | | | | |
| * Emprunts obligataires | | | | | | | | |
| * Autres dettes de financement | | | | | | | | |
| DU PASSIF CIRCULANT | | | | | | | | |
| * Fournisseurs et comptes rattachés | 599 494 986,27 | | 599 494 986,27 | | FRF | 34 847,71 | 7 639 855,24 | 1 712 726,24 |
| | | | | | USD | 16 867 894,23 | | |
| | | | | | EUR | 17 942 169,17 | | |
| | | | | | GBP | 27 661,90 | | |
| | | | | | DEM | 4 042 ,00 | | |
| * Clients créditeurs, avances et acomptes | 13 265 712,17 | | 13 265 712,17 | | | | | |
| * Personnel | 11 263 288,77 | | 11 263 288,77 | | | | | |
| * Organismes sociaux | 11 239 027,43 | | 11 239 027,43 | | | | | |
| * Etat | 145 082 337,51 | | 145 082 337,51 | | | | 145 082 337,51 | |
| * Compte d'associés | 14 000,00 | | 14 000,00 | | | | | |
| * Autres créanciers | 1 296 075,67 | | 1 296 075,67 | | | | | 1 296 075,67 |
| * Comptes de régularisation - Passif | | | | | | | | |

II.11. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

| Sonasid SA | | | | | |
|---|-------------------------------|-----------------------|----------------------------|--|---|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | |
| ETAT B8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES | | | | | |
| En Dirhams | | | | | |
| TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS | Montant couvert par la sûreté | Nature ⁽¹⁾ | Date et lieu d'inscription | Objet ^{(2) (3)} | Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture |
| Sûretés données : | | | | | |
| Sûretés reçues : | 19 739 034,85 | Hypothèque | | Hypothèques de 1 ^{er} rang sur les Titres fonciers des logements cédés | |
| | 10 000 000,00 | Hypothèque | | Hypothèques de 1 ^{er} rang sur un Terrain situé à Taroudante d'une Superficie de 17 ha 02a 53ca pour la Garantie du risque financier évalué à 10.000.000,00 DH des terrains Litigieux cédés à la SNEC | |
| | 10 000 000,00 | Hypothèque | | client | |

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

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

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

II.12. Tableau des engagements financiers hors opérations de crédit-bail (B9)

| Sonasid SA | | |
|---|-----------------------|-----------------------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | |
| ETAT B9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL | | |
| En Dirhams | | |
| ENGAGEMENTS DONNES | Montants Exercice | Montants Exercice Précédent |
| * AVALS ET CAUTIONS | 3 949 000,00 | 222 000,00 |
| * AUTRES ENGAGEMENTS DONNES | | |
| - Douanes | 30 000 000,00 | 767 000,00 |
| - Crédits Documentaires & Remises Documentaires | 1 233 560 000,00 | 795 726 000,00 |
| - Couverture importations 2005 échéance 2006 | 19 434 380,00 USD | |
| - Couverture importations 2005 échéance 2006 | 1 523 100,00 EUR | |
| - Montant de l'engagement de cession de 18 logements | 3 431 277,48 | 4 486 541,84 |
| - Engagement de cession de terrain pour une valeur globale de | 32 254 923,79 | 32 254 923,79 |
| TOTAL | | 833 456 465,63 |
| ENGAGEMENTS RECUS | Montants Exercice | Montants Exercice Précédent |
| * AVALS ET CAUTIONS | 418 860 000,00 | 393 705 000,00 |
| | 35 650 713,15 | |
| * AUTRES ENGAGEMENTS RECUS | | |
| - Hypothèques de 1 ^{er} rang sur les titres fonciers des logements cédés | 19 739 034,85 | 25 051 399,28 |
| - Hypothèques clients | 10 000 000,00 | 10 000 000,00 |
| TOTAL | 484 249 748,00 | 428 756 399,28 |

II.13. État de répartition du capital social (C1)

| Sonasid SA | | | | | | | |
|--|--|-------------------------|----------------------|---|--------------------|----------------|----------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | | | | | |
| Montant du Capital : 390.000.000,00 DH | | | | | | | |
| ETAT C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL | | | | | | | |
| Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1 | Adresse 2 | Nombre de titres | | Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5 | Montant du capital | | |
| | | Exercice précédent 3 | Exercice actuel 4 | | Souscrit 6 | Appelé 7 | Libéré 8 |
| SNI | Rue d'Alger angle du Haume Casablanca | 802 232 | 802 232 | 100,00 | | | |
| ACERALIA REDONDOS AZPEITIA, SL | Paseo de Los Fueros N° 14 . Apartado, 20730 Azpaitia (Guipuzcoa) SPAIN | 292 501 | 292 501 | 100,00 | 29 250 100,00 | 29 250 100,00 | 29 250 100,00 |
| MAMDA-MCMA | 16, Rue Abou Inane Rabat | 465 452 | 436 294 | 100,00 | 43 629 400,00 | 43 629 400,00 | 43 629 400,00 |
| RMA AL WATANIYA | 83, Avenue de l'Armée Royale Casablanca | 291 129 | 291 129 | 100,00 | 29 112 900,00 | 29 112 900,00 | 29 112 900,00 |
| AXA ASSURANCES MAROC | 120-122, Avenue Hassan II Casablanca | 346 699 | 346 699 | 100,00 | 34 669 900,00 | 34 669 900,00 | 34 669 900,00 |
| ATTIJARIWAFABANK | 2, Boulevard Moulay Youssef Casablanca | 156 001 | 165 909 | 100,00 | 16 590 900,00 | 16 590 900,00 | 16 590 900,00 |
| RCAR | Avenue Annakhil Rabat | 81 282 | 292 338 | 100,00 | 29 233 800,00 | 29 233 800,00 | 29 233 800,00 |
| CDG | Place Moulay El Hassan Rabat | 918 | 0 | 100,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| CIMR | 100, Boulevard Abdelmoumen Casablanca | 204 221 | 204 221 | 100,00 | 20 422 100,00 | 20 422 100,00 | 20 422 100,00 |
| DIVERS PORTEURS | BOURSE | 1 259 555 | 1 068 667 | 100,00 | 106 866 700,00 | 106 866 700,00 | 106 866 700,00 |
| | | | | | | | |

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

II.14. Tableau d'affectation des résultats des trois derniers exercices (C2)

II.14.1. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2005

| Sonasid SA | | | |
|--|-----------------------|--------------------------------------|-----------------------|
| Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | | | |
| ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE | | | |
| A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER | | B. AFFECTATIONS DES RESULTATS | |
| (Décision du 10/05/2004) | | Réserve légale | |
| Report à nouveau | | Autres réserves | |
| Résultats nets en instance d'affectation | | Réserve Spéciale pour investissement | 105 000 000,00 |
| Résultat net de l'exercice | 436 459 832,64 | Tantièmes | |
| Prélèvements sur les réserves | 58 500 000,00 | Dividendes | 312 000 000,00 |
| Autres réserves | | Autres affectations | |
| | | Report à nouveau | 77 959 832,64 |
| TOTAL A | 494 959 832,63 | TOTAL B | 494 959 832,63 |

II.14.2. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2004

| Sonasid SA | | | |
|--|-----------------------|--------------------------------------|-----------------------|
| Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004 | | | |
| ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE | | | |
| A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER | | B. AFFECTATIONS DES RESULTATS | |
| (Décision du 10/05/2004) | | Réserve légale | |
| Report à nouveau | | Autres réserves | 83 277 756,46 |
| Résultats nets en instance d'affectation | | Réserve Spéciale pour investissement | 68 000 000,00 |
| Résultat net de l'exercice | 404 777 756,46 | Tantièmes | |
| Prélèvements sur les réserves | | Dividendes | 253 500 000,00 |
| Autres réserves | | Autres affectations | |
| | | Report à nouveau | |
| TOTAL A | 404 777 756,46 | TOTAL B | 404 777 756,46 |

II.14.3. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2003

| Sonasid SA | | | |
|--|-----------------------|--------------------------------------|-----------------------|
| Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003 | | | |
| ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE | | | |
| A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER | | B. AFFECTATIONS DES RESULTATS | |
| (Décision du 10/05/2004) | | Réserve légale | |
| Report à nouveau | 339 453 639,27 | Autres réserves | 382 727 437,83 |
| Résultats nets en instance d'affectation | | Réserve Spéciale pour investissement | 69 000 000,00 |
| Résultat net de l'exercice | 365 773 798,56 | Tantièmes | |
| Prélèvements sur les réserves | | Dividendes | 253 500 000,00 |
| Autres réserves | | Autres affectations | |
| | | Report à nouveau | |
| TOTAL A | 705 227 437,83 | TOTAL B | 705 227 437,83 |

II.15. Datation et évènements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

| Sonasid SA Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005 | |
|--|------------------------------|
| ETAT C5 : DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS | |
| I. Datation | |
| Date de clôture ⁽¹⁾ | Le 31 Décembre 2005 |
| Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾ | Avant le 31 Mars 2006 |
| <p>⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice</p> <p>⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse</p> | |

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

| DATES | INDICATION DES EVENEMENTS |
|----------------|---------------------------|
| * Favorables | NEANT |
| * Défavorables | NEANT |

ANNEXE III : MODELE ORDRE DE VENTE

BULLETIN DE VENTE

Ferme et irrévocable

Nom ou raison sociale : Prénom :

Adresse :

Tél : Mobile :

Fax : E-mail :

Teneur de compte:..... Numéro de compte RIB :

Une note d'information visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) est disponible sans frais aux sièges sociaux de NSI, Sonasid, et de la Bourse des Valeurs de Casablanca. Je donne ordre irrévocable à mon dépositaire de procéder à la livraison des titres en question contre règlement

| Quantité | Valeur | Prix |
|----------|--------|-------|
| | SID | 1 350 |

Signature précédée de la mention « lu et approuvé »