

# EXTRAIT DE LA NOTE D'INFORMATION

## RELATIVE AU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS EN VUE DE REGULARISER LE MARCHÉ



**PROPOSÉE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE  
PRÉVUE LE 28 MARS 2008**

### Organisme Conseil

**B M C E**  **C A P I T A L**®

### VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM N°02/03 du 23/05/03, prise en application du décret n° 2-02-556 du 22 hija 1423 -24 février 2003- l'original de la présente notice d'information a été visé par le CDVM le 11/03/2008, sous la référence n° VI/EM/008/2008.

Ce document a été établi par SNEP. et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du programme de rachat d'actions 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 du programme de rachat envisagé.

### AVERTISSEMENT

Les informations précitées ne constituent qu'une partie de la notice d'information visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) sous la référence n° VI/EM/008/2008 le 11/03/2008.

Le CDVM recommande la lecture de l'intégralité de la notice d'information qui est :

- remise ou adressée sans frais à tout actionnaire qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de SNEP. ;
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs.

# PARTIE I : ATTESTATIONS

## I. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration représenté par Monsieur Miloud CHAABI, Président du Conseil d'Administration, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente notice d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le programme de rachat d'actions de la société en vue de régulariser le marché. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Miloud CHAABI  
Président du Conseil d'Administration  
Adresse : 233, Bd Mohamed V - Casablanca  
Tél : 022 44 78 98  
Fax : 022 30 37 14

## II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

### ERNST & YOUNG

Représenté par Mr Hicham BELMRAH  
Expert comptable membre de l'ordre  
37, BOULEVARD ABDELLATIF BENKADOUR  
CASABLANCA  
TEL : 022 95 79 00  
DATE DU 1<sup>er</sup> EXERCICE SOUMIS AU CONTRÔLE : 1999  
DATE D'EXPIRATION DU MANDAT ACTUEL : 2007

### ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX EXERCICES CLOS AU 31 DECEMBRE 2005 ET AU 31 DECEMBRE 2006

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente notice 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 des dites informations avec les états de synthèse audités.

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 notice d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre des exercices 2005 et 2006. Les rapports d'opinion au titre des dits exercices sont intégralement repris dans la présente notice d'information.

### Asma EL AMRANI

Expert comptable membre de l'ordre  
ERNST & YOUNG  
37, BOULEVARD ABDELLATIF BENKADOUR  
CASABLANCA  
TEL : 022 95 79 00  
DATE DU 1<sup>er</sup> EXERCICE SOUMIS AU CONTRÔLE : 1999  
DATE D'EXPIRATION DU MANDAT ACTUEL : 2007

### RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints, de la SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE « S.N.E.P » au 31 décembre 2006, 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 550.739.885,65 Dh dont un bénéfice net de l'exercice de 77.957.978,39 Dh 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'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.

#### Opinion sur les états de synthèse

La société détient une participation de 96 Mdh dans une filiale. L'évaluation de la participation de la SNEP dans cette société à fin décembre 2006 d'après la situation nette fait ressortir une moins value latente de 38 Mdh. Compte tenu de la situation financière de la filiale, et en l'absence d'évaluation récente de la filiale, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la valeur réelle de cette participation au 31 décembre 2006.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE « S.N.E.P » au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que votre société détient une dette de 35,5 Mdh sur un fournisseur, qu'elle refuse de régler depuis plusieurs exercices, et ce suite à un litige relatif à la facturation des prestations de ce fournisseur. En cas d'issue favorable des négociations entre la SNEP et son fournisseur, votre société sera amenée à constater un produit exceptionnel.

#### Vérifications et informations spécifiques

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, nous vous informons qu'au cours de l'exercice 2006, la SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE « S.N.E.P » acquies 94.000 actions de la SOCIETE DES EAUX MINERALES « AL KARAMA » à 100 dirhams l'action, soit un montant global de 9 400 Kdh. SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE « S.N.E.P » détient ainsi 94% du capital de la Société « AL KARAMA ».

Casablanca, le 11 mai 2007

### Asma EL AMRANI

Expert comptable membre de l'ordre  
ERNST & YOUNG  
37, BOULEVARD ABDELLATIF BENKADOUR  
CASABLANCA  
TEL : 022 95 79 00  
DATE DU 1<sup>er</sup> EXERCICE SOUMIS AU CONTRÔLE : 1999  
DATE D'EXPIRATION DU MANDAT ACTUEL : 2007

### RAPPORT GÉNÉRAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints, de la Société de la SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE « S.N.E.P » 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 419.615.372,76 Dh dont un bénéfice net de l'exercice de 43.400.435,59 Dh sont de 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'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.

#### Opinion sur les états de synthèse

• La société détient des créances anciennes sur une société en difficulté basée en Côte d'Ivoire pour 26 Mdh provisionnées à hauteur de 100% au 31 décembre 2005, contre 29 Mdh provisionnées à hauteur de 4 Mdh au 31 décembre 2004. L'augmentation de la provision pour dépréciation en 2005 a permis de corriger les capitaux propres au 31 décembre 2005, mais a eu pour effet de minorer le résultat de l'exercice 2005 de 22 Mdh.

• La société détient des titres dont le solde comptable s'élève au 31 décembre 2005 à 96 Mdh. L'évaluation de ces titres, par un cabinet externe, fait ressortir une moins value latente estimée en moyenne à 4,6 Mdh. Sur la base de cette évaluation, le résultat de l'exercice et les capitaux propres au 31 décembre 2005 s'en trouvent donc surestimés d'autant.

À notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, les états de synthèse cités au premier paragraphe donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE « S.N.E.P » 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que votre société détient une dette de 32,7 Mdh sur un fournisseur, qu'elle refuse de régler depuis plusieurs exercices, et ce suite à un litige relatif à la facturation des prestations de ce fournisseur. En cas d'issue favorable des négociations entre la SNEP et son fournisseur, votre société sera amenée à constater un produit exceptionnel.

#### Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et 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.

Par ailleurs, il est à signaler que la société reclasse directement dans un compte « Autres réserves » la provision pour investissements utilisée conformément à son objet, et ce sans qu'une résolution spécifique ne soit adoptée par l'Assemblée Générale pour approuver ce transfert. Le montant total de ces réserves s'élève à 91,3 Mdh et se rapporte aux exercices 2005 et antérieurs. De plus, une partie de cette réserve totalisant 80 Mdh a été utilisée dans l'augmentation de capital du 27 juin 2005.

Casablanca, le 3 mai 2006

## III. L'ORGANISME CONSEIL

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

Jaloul AYED  
Président Du Directoire, BMCE CAPITAL  
Tour BMCE – rond point Hassan II - Casablanca  
Tél : 022 49 89 78

## IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRES

Pour toute information et communication financières, Mr Mohammed REGBA, Directeur Général.  
Adresse : Route côtière 111, Mohammedia.  
Téléphone : (212) 023.32.43.28  
Fax : (212) 023.32.43.44  
e-mail : m.regba@snep.ma

## PARTIE II : LE PROGRAMME DE RACHAT

### I. CADRE JURIDIQUE

Le programme de rachat, dont la mise en œuvre s'inscrit dans le cadre législatif créé par la Loi n°17-95 du 31 août 1996 relative aux sociétés anonymes, sera soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 mars 2008 statuant aux conditions de quorum et de majorité requise.

Elle fera l'objet notamment des résolutions suivantes

#### Première résolution :

« L'Assemblée Générale, agissant aux termes de l'article 281 de la loi n°17-95, relative aux sociétés anonymes et après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administration, a examiné l'ensemble des éléments contenus dans la notice d'information, et en vue de réguler la valeur des cours de la Bourse, autorise expressément le programme de rachat par SNEP de ses propres actions en bourse des valeurs arrêté par le conseil d'administration.

Les caractéristiques du programme de rachat sont fixées comme suit:

- Nombre maximum d'actions à acquérir : 120 000 actions, soit 5% du capital ;
- Prix maximum d'achat et de vente : MAD 1 850 par action ;
- Prix minimum d'achat et de vente : MAD 1 350 par action ;
- Durée du programme : 18 mois à compter du 31 mars 2008 ;
- Mode de financement du programme : par trésorerie disponible et concours bancaires.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs sans exception ni réserve au Conseil d'Administration à l'effet de procéder, dans le cadre des limites des limites fixées ci-dessus, à l'exécution de ce programme de rachat des actions aux dates et conditions qu'il jugera opportunes ».

#### Deuxième résolution :

« L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès verbal à l'effet d'effectuer toutes formalités légales et administratives partout où besoin sera. ».

Le cadre légal régissant cette opération se réfère à :

L'article 279 de la loi 17-95 sur la Société Anonyme qui stipule que : « La société ne peut posséder, directement ou par l'intermédiaire d'une personne agissant en son propre nom, mais pour le compte de la société, plus de 10 p. 100 du total de ses propres actions, ni plus de 10 p 100 d'une catégorie déterminée. Ces actions doivent être mises sous la forme nominative et entièrement libérées lors de l'acquisition ; à défaut, les membres du conseil d'administration ou du directoire sont tenus, dans les conditions prévues à l'article 352, de libérer les actions.

L'acquisition d'actions de la société ne peut avoir pour effet d'abaisser la situation nette à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables.

La société doit disposer de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède.

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

En cas d'augmentation de capital par souscription d'actions en numéraire, la société ne peut exercer par elle-même le droit préférentiel de souscription. L'Assemblée Générale peut décider de ne pas tenir compte de ces actions pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions; à défaut, les droits attachés aux actions possédées par la société doivent être, avant la clôture du délai de souscription, soit vendus en bourse, soit répartis entre les actionnaires au prorata des droits de chacun. »

L'article 8.7 de la circulaire du CDVM n°02/03 relative à l'information exigée des sociétés cotées à l'occasion du rachat en Bourse de leurs propres actions en vue de régulariser le marché : « Il est recommandé aux sociétés de prévoir dans le rapport de gestion du conseil d'administration ou du directoire soumis à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes annuels, un paragraphe consacré au programme de rachats d'actions décrivant notamment le nombre d'actions achetées et des actions éventuellement cédées ainsi que le cours moyen pondéré d'acquisition ou de cession. Il est recommandé également que cette information soit incluse dans le rapport annuel. »

## II. OBJECTIFS

Le Conseil d'Administration souhaite mettre en œuvre un programme de rachat par SNEP de ses propres actions, afin de régulariser le cours de l'action SNEP sur le marché boursier.

Cet objectif sera réalisé sans pour autant fausser le bon fonctionnement de ce dernier.

## III. CARACTÉRISTIQUES DU PROGRAMME

Titres concernés :	Actions SNEP
Prix maximum d'achat et de vente <sup>(1)</sup> :	MAD 1 850
Prix minimum d'achat et de vente <sup>(2)</sup> :	MAD 1 350
Nombre maximum d'actions à détenir :	120 000 actions, soit 5% du capital
Part maximale du capital à détenir :	Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 mars 2008 du programme de rachat de ses propres actions en vue de régulariser son marché, la société pourrait acquérir un maximum de M MAD 222.
Durée du programme :	18 mois.
Calendrier :	Date de début du programme : 31 mars 2008 Date de fin du programme : 30 septembre 2009

(1) Hors frais d'achat et de vente

(2) Idem.

Conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, la valeur de l'ensemble des actions SNEP détenues par la société, ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale. À fin décembre 2006, le montant de ces réserves s'élève à M MAD 22,8. La valeur globale de l'ensemble des actions propres que la société peut donc détenir ne peut être supérieure à ce montant.

Toutefois, dans le cas où la société procéderait, pendant la durée du présent programme de rachat, à l'augmentation de ses réserves autres que légales, elle pourrait accroître la valeur globale de ses actions propres en conséquence, sans pour autant dépasser M MAD 222, montant maximum du programme de rachat.

## IV. FINANCEMENT DU PROGRAMME

SNEP prévoit d'assurer le financement du présent programme de rachat d'actions (à un montant maximum de M MAD 222) par la mobilisation de sa trésorerie disponible qui se monte à MMAD 61,8 à fin décembre 2006 ainsi que par le recours aux découverts bancaires aux conditions prévalant sur le marché.

## V. MODALITÉS DE RÉALISATION DU PROGRAMME

Les achats et les cessions des actions SNEP seront effectués à tout moment sur le Marché Central de la Bourse de Casablanca à des prix d'achat et de vente fixés sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société, dans les limites de la fourchette autorisée par l'AGO du 28 mars 2008. Ces ajustements seront approuvés dans le cadre des autorisations par les organes sociaux desdites opérations sur capital.

Dans le cadre de la réalisation du programme de rachat, SNEP envisage d'intervenir en contre tendance des variations excessives du cours du marché à la hausse ou à la baisse.

Les opérations d'achat et de vente se feront en fonction des situations du marché par l'intermédiaire de BMCE Capital Bourse selon le mandat de gestion confié par SNEP représentée par Mr Mohammed REGBA, et ratifié le 22 février 2008 pour une durée de 18 mois à partir de la date de début dudit programme.

Dans le cadre du programme de rachat, BMCE Capital Bourse est libre de prendre l'initiative de réaliser des transactions à l'achat ou à la vente des actions SNEP, sous réserve :

1. Du respect des fourchettes légales et réglementaires ;
2. Le cas échéant, du respect des conditions fixées par l'Assemblée Générale Ordinaire ;
3. Et, du respect de l'article 279 de la loi sur la S.A.

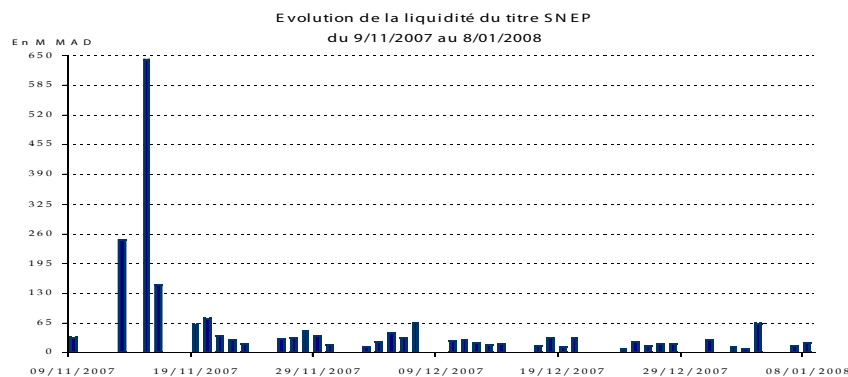
Toutefois, SNEP peut limiter l'étendue des pouvoirs délégués à BMCE Capital Bourse, sans qu'il soit besoin d'une acceptation de ce dernier, à charge pour SNEP de l'informer un jour ouvré franc avant la date de prise d'effet de la limitation.

BMCE Capital Bourse est tenue :

- D'établir et de transmettre à SNEP un avis d'opéré à la réalisation de chaque transaction. Cet avis reprendra toutes les caractéristiques de la transaction : date de l'opération, date de règlement, sens de l'opération (achat ou vente), cours d'exécution, lieu d'exécution, montants bruts, commissions société de bourse, commissions Bourse de Casablanca, montants TVA et montants nets ;

- Et, d'établir et de transmettre à SNEP, périodiquement, une analyse du marché des actions SNEP, de manière à permettre au mandant d'apprécier la régularisation dudit marché.

### • Évolution de la liquidité :



Source BVC

Sur la période allant du 9 novembre 2007 au 8 janvier 2008, les échanges portant sur le titre SNEP se sont montés à 692 495 actions, pour un volume global de MAD 2,0 Md au cours moyen pondéré de MAD 1 442. La moyenne quotidienne des volumes traités s'établit à M MAD 48,7, correspondant à 16 890 titres négociés en moyenne par session. Signalons que ce flux transactionnel a été intégralement réalisé sur le Marché Central.

Au cours de cette période, le volume maximum par séance a été de M MAD 641,2 enregistré le 15 novembre 2007, soit 214 972 titres SNEP échangés pour un cours moyen de MAD 1 491.

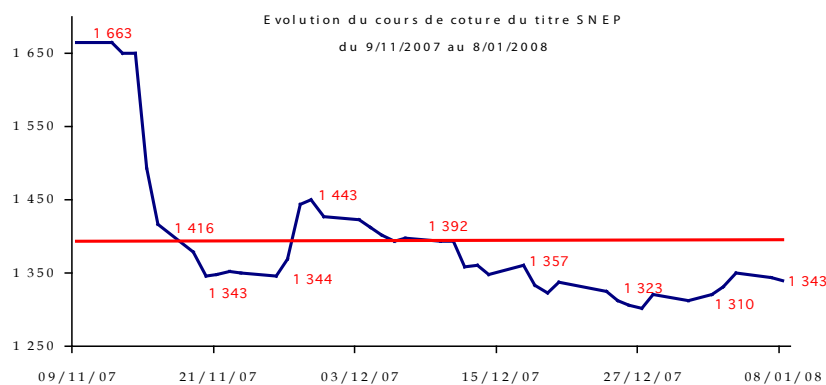
Il convient aussi de préciser qu'en excluant les cinq premières séances de cotation, les échanges sur le titre SNEP s'établissent à MAD 1,1 Md, correspondant à 393 324 titres échangés. La moyenne quotidienne des volumes ressort à M MAD 30,0, soit 10 926 titres transigés en moyenne par session. Le cours moyen pondéré sur la période considérée s'établit à MAD 1 371<sup>(3)</sup>.

Pour sa part, le taux de cotation sur la période d'observation de l'action SNEP se fixe à 95,1%. En effet, le nombre de jours de cotation du titre SNEP s'élève à 39 jours contre 41 jours de bourse.

(3)Le taux de cotation est déterminé par le nombre de jours où la valeur a traité comparativement au nombre de jours de Bourse.

### • Évolution du cours et de la volatilité :

#### a- Évolution du cours :



Source BVC

Entre le 9 novembre 2007 et le 8 janvier 2008, le cours moyen pondéré de la valeur SNEP ressort à MAD 1 442 avec des extremums de clôture de MAD 1 663 et de MAD 1 300. Au cours de cette période, le marché a sur performé le titre SNEP, laissant ressortir une contre-performance de -19,5% pour SNEP contre des gains de +3,1% pour le MASI et de +3,2% pour le MADEX.

Pour déterminer le bas de fourchette proposé, le choix s'est porté sur le retracement de la courbe de tendance du cours du titre SNEP depuis son introduction. Celle-ci permet d'obtenir la représentation chronologique du cours (variable dépendant du temps) de manière à prévoir une droite caractéristique pour l'ensemble des observations. Elle se calcule par la méthode des moindres carrés, consistant à déterminer les paramètres d'une courbe pouvant minimiser la somme des projections orthogonales de l'ensemble des observations.

Pour le cas de la SNEP, cette courbe semble se situer entre MAD 1 450 et MAD 1 350. De ce fait, le bas de la fourchette du programme de rachat du titre SNEP a été défini à MAD 1 350.

#### b- Évolution de la volatilité :

##### Volatilités comparées du titre SNEP et du MADEX

Volatilité	1 mois	2 mois
SNEP	21,6%	38,6%
MADEX	12,1%	11,6%
Volatilité relative*	45,7%	37,2%

\*La volatilité relative correspond au rapport entre la covariance du rendement du titre avec le rendement du marché et la variance du rendement du marché.

Source : BMCE Capital

La volatilité du titre SNEP, retracée dans le tableau ci-dessus, traduit des fluctuations plus importantes que celle du MADEX, son indice de référence.

En effet, entre le 9 novembre 2007 et le 8 janvier 2008, elle se situe à 38,6% pour SNEP contre 11,6%

pour le MADEX. La volatilité sur 1 mois ressort, pour sa part, à 21,6% comparativement à 12,1% pour l'indicateur des valeurs du continu.

Notons que la volatilité est obtenue par l'écart type des variations quotidiennes du cours de l'action (exprimées en base logarithmique), multiplié par la racine carrée du nombre de jours considérés.

De manière générale, la formule est la suivante :

$$VH = \sqrt{250} * \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_1^t (R_t - \bar{R})^2}$$

Avec :

VH est la volatilité historique annualisée, sur une base d'un an, soit 250 séances boursières.

N : Nombre de performances calculées pendant la période.

R : Moyenne des rendements

R<sub>t</sub> : Ecart relatif du cours du titre à la date t et à la date t-1

### • Interprétation de la fourchette par l'IC :

Partant de la volonté de SNEP de pouvoir agir pour limiter l'amplitude de la baisse du cours SNEP en cas de retournement de marché, la limite inférieure a été fixée à MAD 1 350, niveau qui, par ailleurs, semble s'inscrire dans l'intervalle de confiance à 95% de l'ensemble des observations de cours durant la période considérée qui est de: [MAD 1 201 ; MAD 1 583].

La détermination de cet intervalle de confiance se conforme parfaitement au critère de normalité, lequel suppose un grand nombre d'observations. Ainsi, la formule de calcul de l'intervalle de confiance est la suivante :

$$I = [x_i - 1.96 \times \sigma ; x_i + 1.96 \times \sigma]$$

Avec :

x<sub>i</sub> : moyenne des cours de clôture sur la période d'étude ;

σ : Ecart-type des cours de clôture sur la période d'étude.

### • Interprétation de la fourchette par la Méthode des Ecart relatifs :

Valeurs	Haut de fourchette	Bas de fourchette	Ecart relatif
SNEP	1 850	1 350	37,0%
BMCI	1 050	750	40,0%
CGI	3 360	2 100	60,0%
ADDOHA	3 800	2 650	43,4%
SOTHEMA	985	680	44,9%
BMCE BANK	3 500	2 200	59,1%
MAROC TELECOM	150	100	50,0%

De même, l'intervalle des prix en se référant à un échantillon représentatif des dernières opérations initiées dans le cadre des programmes de rachats permet de justifier la fourchette proposée pour le présent programme.

En définissant le haut de la fourchette à MAD 1 850, l'écart relatif pour SNEP ressort à 37,0%. Cet écart s'approche de l'intervalle des écarts observés pour les programmes de rachat considérés, lesquels sont compris entre 40% et 60%.

### • Programmes de rachats précédents:

À ce jour, SNEP n'a lancé aucun programme de rachat sur ses propres actions.

En conclusion, la fourchette proposée pour le programme de rachat de l'action SNEP est de [MAD 1 350; MAD 1 850]. Cette fourchette est adéquate pour permettre à SNEP d'intervenir sur le marché pour réguler le cours de son titre.

## VI. INCIDENCE DU PROGRAMME SUR LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA SNEP

L'intention de la SNEP n'étant pas d'annuler les titres rachetés, le programme n'aura pas d'incidence sur les comptes de la société autre que l'enregistrement des plus ou moins values éventuelles constatées au compte de résultat en fonction des cours de l'action au moment de l'exécution des ordres d'achat ou de vente des titres.

En faisant l'hypothèse que la SNEP acquière tous les titres visés par le programme au prix maximum de MAD 1 850 et les revende tous au prix minimum de MAD 1 350, la moins-value maximale serait de MAD 60,0 millions.

## VII. TRAITEMENT COMPTABLE ET FISCAL

### VIII. Traitement comptable :

Les titres acquis par la société dans le cadre du programme de rachat seront considérés comme des Titres et Valeurs de placement.

À l'acquisition, ces titres seront comptabilisés à leur prix d'achat au débit du compte concerné. À la suite d'une cession de ces titres ou d'une partie de ces titres, le compte concerné sera crédité du montant initial de l'achat des titres vendus et la plus ou moins value sera constatée dans les comptes du résultat financier. À la fin de chaque exercice la valeur des titres en portefeuille sera comparée au cours boursier du 31 décembre ; les moins values latentes seront constatées en tant que provisions financières.

### IX. Régime fiscal :

#### Régime fiscal applicable aux profits de cession

Le rachat par SNEP de ses propres titres aurait une incidence sur son résultat imposable dans la mesure où ces titres seraient cédés ultérieurement à un prix différent du prix de rachat. Cette différence de prix donnera lieu à des gains ou pertes soumis au régime des plus ou moins values.

#### -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.

#### Régime fiscal applicable aux dividendes

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

## PARTIE III : PRÉSENTATION DE SNEP

### I. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL

Document à joindre	
Dénomination sociale :	SOCIÉTÉ NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE, par abréviation « SNEP »
Siège social :	233, boulevard Mohammed V, Casablanca
Forme juridique :	Société Anonyme régie par la Loi 17/95 relative aux Sociétés Anonymes.
Date de constitution :	1 <sup>er</sup> novembre 1973
Durée de vie :	99 ans
Objet social :	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La création et l'exploitation d'unités de production de Chlorure-Soude-(PVC)-Chlorure de polyvinyle et de tous autres produits chimiques et parachimiques ;</li> <li>• La préparation, la fabrication, l'importation, l'exportation, la commercialisation des mêmes produits ;</li> <li>• La prise, l'achat, l'exploitation et la cession de tous brevets d'invention ou de perfectionnement et de certificats d'addition, licences, marques de fabrique et généralement, de tous procédés de fabrication ou autres ;</li> <li>• La prise d'intérêts, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises ou sociétés existantes ou à créer, au Maroc ou à l'étranger ;</li> <li>• Et plus généralement, toutes opérations de tous ordres et quelconques pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets précités, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.</li> </ul>
(Article 3 des statuts)	
Capital social au 31/12/2007 :	MAD 240 000 000, entièrement libéré, composé de 2400 000 actions d'une valeur nominale de MAD100.
Exercice social :	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
Tribunal compétent en cas de litige :	Tribunal de Commerce de Casablanca.
Numéro d'Inscription au Registre de Commerce	N°89 823 . Casablanca
Téléphone :	(+212) (0) 23 32 43 28
Télécopie :	(+212) (0) 23 32 43 44
Site Web :	www.SNEP.ma / Site de la Holding : www.ynna.ma
E-mail :	m.regba@snep.ma
Consultation des documents juridiques :	<p>Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés dans les locaux de la SNEP à Mohamma, route côtière 111. En outre, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent être consultés au siège social de SNEP :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les statuts ;</li> <li>• Les informations historiques de la SNEP pour chacun des trois derniers exercices précédant la publication du présent document.</li> </ul>
Liste des textes législatifs applicables à l'émetteur :	<p>De par son activité, la société est régie par les textes suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dahir (3 chaoual 1332) portant réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux ;</li> <li>• Dahir n° 1-95-154 du 18 rabii I 1416 (16 août 1995) portant promulgation de la loi n° 10-95 sur l'eau ;</li> <li>• Dahir n° 1-99-174 du 16 rabii I 1420 (30 juin 1999) portant promulgation de la loi n° 19-98 modifiant et complétant la loi n° 10-95 sur l'eau ;</li> <li>• Décret n° 2-04-553 du 13 hijra 1425 (24 janvier 2005) relatif aux déversements, écoulements, rejets, dépôts directs ou indirects dans les eaux superficielles ou souterraines ;</li> <li>• Dahir n° 1-03-60 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 12 -03 relative aux études d'impact sur l'environnement ;</li> <li>• Dahir n° 1-03-59 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 11 -03 relative à la protection et à la mise en valeur de l'environnement ;</li> <li>• Dahir n° 1-03-61 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003) portant promulgation de la loi n° 13-03 relative à la lutte contre la pollution de l'air ;</li> <li>• Dahir n°1-06-153 du 30 chaoual 1427 (22 novembre 2006) portant promulgation de la loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination ;</li> <li>• Dahir n° 1-03-194 du 14 rejeb 1424 (11 septembre 2003) portant promulgation de la loi n° 65-99 relative au Code du Travail ;</li> <li>• Décret n° 2-05-751 du 6 jourmada II 1426 (13 juillet 2005) pris pour l'application des dispositions des articles 315 et 316 de la loi n° 65-99 portant code du travail.</li> </ul> <p>De par sa forme juridique, la société SNEP est soumise à la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes.</p> <p>De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la société SNEP est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 24-96, 29-00 et 52-01 ;</li> <li>• Règlement Général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la</li> <li>• Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;</li> <li>• 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</li> <li>• Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;</li> <li>• Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances et de la Privatisation n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;</li> <li>• 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.</li> </ul>

## II. ACTIVITÉ ET ORGANISATION

### 1. Historique et Activités

Créée dans un premier temps en 1973 par l'Etat marocain en vue de réduire les importations du pays en matières plastiques, la SOCIETE NATIONALE D'ELECTROLYSE ET DE PETROCHIMIE -SNEP- a été rachetée par YNNA Holding dans le cadre du processus de privatisation en 1993.

La SNEP produit et commercialise une gamme de produits destinés à l'activité de plusieurs secteurs industriels : le bâtiment, la chimie, l'automobile, l'agroalimentaire, etc.

Au Maroc, la SNEP est le principal producteur des produits vinyliques (PVC et Compound PVC) et de produits issus de l'électrolyse (Soude, chlore, eau de javel et acide chlorhydrique). A fin 2006, la société détient des parts de marché importantes : PVC (78,4%), Compound PVC (75%), Soude (70%), Chlore (100%), acide chlorhydrique (53,3%) et l'eau de javel (76%).

Le PVC et le Compound PVC constituent le Core Business de la SNEP, représentant respectivement 58,3% et 17% du chiffre d'affaires réalisé en 2006. Notons que près de 95% de ce dernier est réalisé au Maroc.

Sur le plan de la concurrence, la SNEP est le principal opérateur local sur le segment des produits vinyliques (PVC et Compound PVC<sup>(4)</sup>). Pour les produits de l'électrolyse, la société est concurrencée par COELMA<sup>(5)</sup>, laquelle totalise des ventes annuelles de 2 500 tonnes de soude et 14 000 tonnes d'eau de javel entre 2001 et 2006.

Concernant la politique d'approvisionnement, l'entreprise sélectionne ses fournisseurs en fonction des exigences des différents centres demandeurs. Ainsi, la SNEP s'approvisionne en éthylène (principale matière première) principalement auprès d'une société étrangère CHEMPETROL. L'électricité et l'eau potable sont, pour leur part, desservie conjointement par l'ONE et LYDEC. TOTAL, SHELL et PETROM fournissent la société en fuel et propane. Bénéficiant d'une structure on-site<sup>(6)</sup>, MAGHREB OXYGENE fournit la SNEP en oxygène à raison d'une moyenne de 20 tonnes par jour. De son côté, la SOCIETE DE SEL DE MOHAMMEDIA est l'unique fournisseur de la SNEP en sel. Signalons par ailleurs que l'entreprise consomme près de 300 tonnes de sel par jour. Les conditions de paiement accordées par ces fournisseurs oscillent généralement entre 15 et 60 jours.

S'agissant de la distribution, les clients de la SNEP peuvent soit s'approvisionner directement du complexe industriel soit auprès des circuits revendeurs.

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la SNEP a privilégié la croissance organique via l'augmentation des capacités de production et la préservation du portefeuille d'activités avec des positions de premier rang.

Dans un souci d'accompagnement d'une demande nationale en très fort développement, la SNEP a mis en œuvre un important programme d'investissement pour accroître ses capacités de production :

Capacité en Tonnes	2006
PCV	56 000
Compound	15 000
Sounde liquide	59 000
Sounde solide	9 000
Chlore	52 000
Eau de javel	52 000
<b>Acide chlorhydrique</b>	<b>11 000</b>

Source : SNEP

Depuis sa privatisation la SNEP a investi plus de MAD 1 Md dont :

- M MAD 800 afin de (i) doubler ses capacités de production, (ii) réduire les coûts de production et améliorer ses consommations spécifiques de l'eau, d'électricité et de produits énergétiques et (iii) se conformer aux normes européennes de respect de l'environnement, de sécurité et de santé.

- Et M MAD 200 pour le développement du secteur de la plasturgie à travers la création de plusieurs filiales : Profilé et Menuiserie, Chaussures, Tubes et tuyaux.

Pour achever son programme de mise à niveau, la SNEP engagera un investissement de 650 millions de dirhams, visant à porter la capacité de production du PVC de 70 000 Tonnes en 2008 à 140 000 tonnes à horizon 2010. Cette orientation stratégique s'inscrit dans le cadre d'une gestion proactive dans un contexte de libéralisation du marché.

<sup>(4)</sup> Sur le PVC Compound, SNEP est concurrencée par MARATHON

<sup>(5)</sup> Source : SNEP

<sup>(6)</sup> Installations propres d'un prestataire déployées chez l'industriel

## PARTIE IV : DONNÉES COMPTABLES

### I. BILANS 2005-2006

#### I.1 Bilan-actif 2006 (modèle normal)

Exercice clos le 31/12/2006

ACTIF	Exercice			Exercice
	Brut	Amorti. & prov.	Net	Précédent
				Net
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais Préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes de Remboursement des Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	
V Immobilisations en recherche & développement				0,00
A Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	
L Fonds Commercial				0,00
E Autres immobilisations incorporelles				0,00
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	1 010 857 812,47	826 764 501,15	184 093 311,32	165 618 007,55
S Terrains	4 937 808,20		4 937 808,20	5 702 475,00
I Constructions	47 937 991,59	31 534 359,69	16 403 631,90	16 236 969,80
M Installations techniques, matériel et outillage	873 532 072,28	772 734 622,87	100 797 449,41	132 234 741,23
M Matériel de Transport	16 739 177,04	14 845 622,88	1 893 554,16	2 578 331,21
O Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements divers	10 372 063,63	7 649 895,71	2 722 167,92	1 763 151,40
B Autres immobilisations corporelles				
L Immobilisations Corporelles en Cours	57 338 699,73		57 338 699,73	7 102 338,91
I <b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)</b>	315 022 783,70	42 916 539,46	272 106 244,24	184 233 923,67
S Prêts immobilisés	1 850 534,54		1 850 534,54	1 668 811,78
E Autres Créances Financières	186 798 412,36	19 968 342,66	166 830 069,70	86 289 471,89
S Titres de Participation	126 373 836,80	22 948 196,80	103 425 640,00	96 275 640,00
Autres titres immobilisés				0,00
<b>ÉCART DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>	133,22		133,22	2 439,81
Diminution de créances immobilisées	133,22		133,22	2 439,81
Augmentation des dettes financières				0,00
<b>TOTAL I ( A+B+C+D+E)</b>	1 346 293 602,53	890 093 913,75	456 199 688,78	349 854 371,03
<b>STOCKS (F)</b>	240 518 699,91	14 892 253,28	225 626 446,63	149 249 739,39
Marchandises	3 669 341,74		3 669 341,74	398 925,20
Matières et fournitures consommables	143 222 686,36	14 892 253,28	128 330 433,08	78 977 791,83
Produits en cours	289 319,50		289 319,50	318 890,00
Produits intermédiaires et produits résiduels	7 699 256,58		7 699 256,58	5 863 858,00
Produits Finis	85 638 095,73	0,00	85 638 095,73	63 690 274,36
<b>CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	357 135 353,64	10 503 964,16	346 631 389,48	212 960 633,63
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	510 730,00		510 730,00	300 924,20
Clients et comptes rattachés	200 493 863,75	10 503 964,16	189 989 899,59	178 461 089,98
Personnel	1 243 648,16		1 243 648,16	1 605 008,63
Etat	34 934 198,13		34 934 198,13	25 950 196,52
Comptes d'associés			0,00	0,00
Autres Débiteurs	116 762 501,56		116 762 501,56	4 588 624,26
Comptes de régularisation Actif	3 190 412,04		3 190 412,04	2 054 790,04
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>				
<b>ÉCART DE CONVERSION - ACTIF (I)</b>	68 021,64	0,00	68 021,64	66 654,75
Eléments circulants	68 021,64		68 021,64	66 654,75
<b>TOTAL II ( F+G+H+I)</b>	597 722 075,19	25 396 217,44	572 325 857,75	362 277 027,77
<b>TRÉSORERIE - ACTIF</b>				
Chèques et valeurs à encaisser	19 414 520,99		19 414 520,99	16 281 092,85
Banque, T.G et C.C.P	42 324 055,53		42 324 055,53	39 653 362,09
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	70 000,00		70 000,00	70 000,00
<b>TOTAL III</b>	61 808 576,52	0,00	61 808 576,52	56 004 454,94
<b>TOTAL GÉNÉRAL I+II+III</b>	2 005 824 254,24	915 490 131,19	1 090 334 123,05	768 135 853,74

**I.2 Bilan-passif 2006 (modèle normal)**

Exercice clos le 31/12/2006

PASSIF	Exercice		Exercice Précédent
	Brut	Net	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
F Capital social ou personnel <sup>(1)</sup>	240 000 000,00	240 000 000,00	
I moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
N capital appelé dont versé			
A Primes d'émission, de fusion, d'apport			
N Ecart de réévaluation			
N Réserve légale	22 807 806,27	20 637 784,49	
C Autres Réserves	19 608 832,18	19 608 832,18	
E Report à nouveau <sup>(2)</sup>	877 791,59	447 377,78	
M Résultats nets en instance d'affectation <sup>(2)</sup>			
E Résultat net de l'exercice <sup>(2)</sup>	77 957 978,39	43 400 435,59	
E Total des capitaux propres (A)	361 252 408,43	324 094 430,04	
N <b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)</b>	189 487 477,22	95 520 942,72	
T Subventions d'investissement			
Provisions réglementées	189 487 477,22	95 520 942,72	
p Provisions pour amortissements dérogatoires	58 155 694,02	79 112 992,72	
E Provisions pour investissements	16 407 950,00	16 407 950,00	
R Provisions pour plus value en instance d'imposition	114 923 833,20		
M <b>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</b>	7 500 000,01	21 536 550,96	
A Emprunts obligataires			
A Autres Dettes de Financement	7 500 000,01	21 536 550,96	
N <b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)</b>	1 638 024,33	2 439,81	
E Provisions pour risques	1 638 024,33	2 439,81	
N Provisions pour charges	0,00	0,00	
T <b>ÉCART DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>	2 383 003,24	1 913 175,02	
Augmentation des créances immobilisées	2 383 003,24	1 913 175,02	
Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I ( A+B+C+D+E )</b>	562 260 913,23	443 067 538,55	
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	197 661 546,97	183 587 263,11	
Fournisseurs et comptes rattachés	144 966 283,46	123 707 729,38	
Clients créditeurs, avances et acomptes	60 837,59	104 069,88	
Personnel	823 068,16	617 149,41	
Organismes sociaux	4 260 620,02	4 077 020,94	
Etat	45 833 431,17	53 635 997,62	
Comptes d'associés	183,50	0,00	
Autres Créanciers	1 529 271,08	1 307 146,48	
Comptes de régularisation - Passif	187 851,99	138 149,40	
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	68 021,64	66 654,75	
ÉCART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	136 840,88	339 000,99	
<b>TOTAL II ( F+ G+H)</b>	197 866 409,49	183 992 918,85	
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>			
Crédits d'escompte	44 380 924,89	18 237 861,48	
Crédit de Trésorerie	205 299 748,57	74 675 000,00	
Banques de régularisation	80 526 126,87	48 162 534,86	
<b>TOTAL III</b>	330 206 800,33	141 075 396,34	
<b>TOTAL GÉNÉRAL I + II + III</b>	1 090 334 123,05	768 135 853,74	

(1) Capital personnel débiteur.

(2) Bénéfice (+) déficitaire (-).

**I.3 Bilan-actif 2005 (modèle normal)**

Exercice clos le 31/12/2005

ACTIF	Exercice			Exercice Précédent
	Brut	Amorti. & prov.	Net	
V <b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (A)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
A Frais Préliminaires	0,00	0,00	0,00	0,00
L Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
E Primes de Remboursement des Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
U <b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	0,00
R Immobilisations en recherche & développement				
S Brevets, Marques, Droits & Valeurs assimilées	20 412 873,14	20 412 873,14	0,00	0,00
I Fonds Commercial				
M Autres immobilisations incorporelles				
M <b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	948 835 245,82	783 217 238,27	165 618 007,55	183 932 740,87
O Terrains	5 702 475,00		5 702 475,00	5 702 475,00
B Constructions	47 771 329,49	31 534 359,69	16 236 969,80	15 729 385,87
I Installations techniques, matériel et outillage	861 422 101,22	729 187 359,99	132 234 741,23	154 158 315,84
L Matériel de Transport	17 423 954,09	14 845 622,88	2 578 331,21	3 954 635,56
I Mobilier, Matériel de Bureau et aménagements divers	9 413 047,11	7 649 895,71	1 763 151,40	2 149 170,61
S Autres Immobilisations corporelles				
E Immobilisations Corporelles en Cours	7 102 338,91		7 102 338,91	2 238 757,99
S <b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)</b>	227 150 463,13	42 916 539,46	184 233 923,67	121 409 872,72

Prêts immobilisés	1 668 811,78		1 668 811,78	2 268 189,46
Autres Créances Financières	106 257 814,55	19 968 342,66	86 289 471,89	22 866 193,26
Titres de Participation	119 223 836,80	22 948 196,80	96 275 640,00	96 275 490,00
Autres titres immobilisés			0,00	0,00
<b>ÉCART DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>	2 439,81		2 439,81	2 824,65
Diminution de créances immobilisées	2 439,81		2 439,81	2 824,65
Augmentation des dettes financières			0,00	0,00
<b>TOTAL I ( A+B+C+D+E)</b>	1 196 401 021,90	846 546 650,87	349 854 371,03	305 345 438,24
<b>STOCKS (F)</b>	162 738 120,20	13 488 380,81	149 249 739,39	128 079 891,08
Marchandises	398 925,20		398 925,20	2 284 999,58
Matières et fournitures consommables	91 788 758,00	12 810 966,17	78 977 791,83	74 451 804,50
Produits en cours	318 890,00		318 890,00	257 073,00
Produits intermédiaires et produits résiduels	5 863 858,00		5 863 858,00	5 593 896,00
Produits Finis	64 367 689,00	677 414,64	63 690 274,36	45 492 118,00
<b>CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	223 515 451,79	10 554 818,16	212 960 633,63	224 664 197,50
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	300 924,20		300 924,20	339 020,50
Clients et comptes rattachés	189 015 908,14	10 554 818,16	178 461 089,98	191 949 061,68
Personnel	1 605 008,63		1 605 008,63	1 645 512,81
Etat	25 950 196,52		25 950 196,52	27 298 346,11
Comptes d'associés			0,00	0,00
Autres Débiteurs	4 588 624,26		4 588 624,26	122 461,68
Comptes de régularisation Actif	2 054 790,04		2 054 790,04	3 309 794,72
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>				
<b>ÉCART DE CONVERSION - ACTIF (I)</b>	66 654,75	0,00	66 654,75	585 690,65
Eléments circulants	66 654,75		66 654,75	585 690,65
<b>TOTAL II ( F+G+H+I)</b>	386 320 226,74	24 043 198,97	362 277 027,77	353 329 779,23
<b>TRÉSORERIE - ACTIF</b>				
Chèques et valeurs à encaisser	16 281 092,85		16 281 092,85	7 855 346,41
Banque, T.G et C.C.P	39 653 362,09		39 653 362,09	34 956 596,15
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	70 000,00		70 000,00	70 000,00
<b>TOTAL III</b>	56 004 454,94	0,00	56 004 454,94	42 881 942,56
<b>TOTAL GÉNÉRAL I + II + III</b>		870 589 849,84	768 135 853,74	701 557 160,03

**I.4 Bilan-passif 2005 (modèle normal)**

Exercice clos le 31/12/2005

PASSIF	Exercice		Exercice Précédent
	Brut	Net	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
F Capital social ou personnel <sup>(1)</sup>	240 000 000,00	160 000 000,00	
I moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
N capital appelé dont versé			
A Primes d'émission, de fusion, d'apport			
N Ecart de réévaluation			
N Réserve légale	20 637 784,49	20 637 784,49	
C Autres Réserves	19 608 832,18	94 974 282,18	
E Report à nouveau <sup>(2)</sup>	447 377,78	207 641,33	
M Résultats nets en instance d'affectation <sup>(2)</sup>			
E Résultat net de l'exercice <sup>(2)</sup>	43 400 435,59	16 239 736,45	
E Total des capitaux propres (A)	324 094 430,04	292 059 444,45	
N <b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)</b>	95 520 942,72	102 157 567,75	
T Subventions d'investissement			
Provisions réglementées	95 520 942,72	102 157 567,75	
p Provisions pour amortissements dérogatoires	79 112 992,72	97 523 017,75	
E Provisions pour investissements	16 407 950,00	4 634 550,00	
R Provisions pour plus value en instance d'imposition			
M <b>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</b>	21 536 550,96	54 552 971,89	
A Emprunts obligataires			
A Autres Dettes de Financement	21 536 550,96	54 552 971,89	
N <b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUE ET CHARGES (D)</b>	2 439,81	2 824,65	
E Provisions pour risques	2 439,81	2 824,65	
E Provisions pour charges	0,00	0,00	
N <b>ÉCART DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>	1 913 175,02	2 511 654,10	
T Augmentation des créances immobilisées	1 913 175,02	2 511 654,10	
Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I ( A+B+C+D+E )</b>	443 067 538,55	451 284 462,84	
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	183 587 263,11	156 730 218,63	
P Fournisseurs et comptes rattachés	123 707 729,38	114 000 828,16	
A Clients créditeurs, avances et acomptes	104 069,88	201 494,38	
S Personnel	617 149,41	632 073,57	
I Organismes sociaux	4 077 020,94	4 064 947,61	
C État	53 635 997,62	34 422 874,80	
I Comptes d'associés	0,00	2 272,00	
R Autres Créanciers	1 307 146,48	3 186 022,67	
C Comptes de régularisation - Passif	138 149,40	219 705,44	
L AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	66 654,75	585 690,65	
A <b>ÉCART DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)</b>	339 000,99	304 889,85	
<b>TOTAL II ( F+ G+H)</b>	183 992 918,85	157 620 799,13	
<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>			
Crédits d'escompte	18 237 861,48	0,00	
Crédit de Trésorerie	74 675 000,00	39 675 000,00	
Banques de régularisation	48 162 534,86	52 976 898,06	
<b>TOTAL III</b>	141 075 396,34	92 651 898,06	
<b>TOTAL GÉNÉRAL I + II + III</b>	768 135 853,74	701 557 160,03	

(1) Capital personnel débiteur (2) Bénéfice (+) déficitaire (-).

## II. COMPTES DE PRODUITS ET DE CHARGES 2005-2006

### II.1 Comptes de produits et de charges (hors taxes) (modèle normal)

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

NATURES	OPÉRATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTALS DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises (en l'état)	34 710 200,58		34 710 200,58	5 373 902,00
Ventes de biens et services produits	832 556 175,95		832 556 175,95	742 686 847,69
Chiffre d'affaires	867 266 376,53		867 266 376,53	748 060 749,69
E Variation des Stocks de produits (±) (1)	23 076 234,81		23 076 234,81	17 522 433,00
X Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
P Subventions d'exploitation				
L Autres Produits d'exploitation	3 968 129,01		3 968 129,01	3 699 610,87
O Reprises d'exploitation : transfert de charges	14 700 045,04		14 700 045,04	15 467 795,18
<b>I TOTAL I</b>	<b>909 010 785,39</b>		<b>909 010 785,39</b>	<b>784 750 588,74</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
A Achats revendus (2) de marchandises	35 472 009,49		35 472 009,49	3 999 861,87
T Achats consommés (2) de matière et fournitures	580 497 037,24	1 440 170,00	581 937 207,24	481 304 337,72
I Autres charges externes	61 293 168,03		61 293 168,03	59 901 181,18
O Impôts & Taxes	9 875 359,56		9 875 359,56	10 143 478,56
N Charges de personnel	77 066 936,63		77 066 936,63	74 483 925,09
N Autres Charges d'exploitation	5 200 068,58		5 200 068,58	5 196 798,53
Dotations d'exploitation	60 649 602,44		60 649 602,44	63 332 302,44
<b>TOTAL II</b>	<b>830 649 181,97</b>	<b>1 440 170,00</b>	<b>831 494 351,97</b>	<b>698 361 885,39</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>			<b>77 516 433,42</b>	<b>86 388 703,35</b>
<b>III PRODUITS FINANCIERS</b>				
F Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	17 000 874,00		17 000 874,00	
I Gains de change	565 375,87		565 375,87	1 440 621,48
N Intérêts et autres produits financiers	7 901 616,44		7 901 616,44	2 678 631,57
A Reprises financières : transfert de Charges	69 094,56		69 094,56	588 515,30
<b>N TOTAL IV</b>	<b>25 536 960,87</b>		<b>25 536 960,87</b>	<b>4 707 768,35</b>
<b>IV CHARGES FINANCIERES</b>				
C Charges d'intérêts	10 023 953,86		10 023 953,86	8 467 197,06
I Perte de Change	1 479 790,80		1 479 790,80	440 789,53
E Autres Charges financières	1 461 212,47		1 461 212,47	2 006 359,36
R Dotations financières	68 154,86		68 154,86	16 043 618,69
<b>TOTAL V</b>	<b>13 033 111,99</b>		<b>13 033 111,99</b>	<b>26 957 964,64</b>
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			<b>12 503 848,88</b>	<b>-22 250 196,29</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III + VI)</b>			<b>90 020 282,30</b>	<b>64 138 507,06</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (reports)</b>			<b>90 020 282,30</b>	<b>64 138 507,06</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>				
N Produits des cessions d'immobilisations	116 768 700,00		116 768 700,00	
O Subventions d'équilibre				
N Reprises sur subventions d'investissement				
N Autres produits non courants				
C Reprises non courantes & transfert de charges	24 996 384,45		24 996 384,45	23 015 108,33
<b>O TOTAL VIII</b>	<b>141 765 084,45</b>		<b>141 765 084,45</b>	<b>23 015 108,33</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>				
A Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 764 666,80		1 764 666,80	
N Subventions accordées				
T Autres charges non courantes	81 361,05		81 361,05	108 520,50
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	119 079 099,51		119 079 099,51	21 013 033,30
<b>TOTAL IX</b>	<b>120 925 127,36</b>		<b>120 925 127,36</b>	<b>21 121 553,80</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>			<b>20 839 957,09</b>	<b>1 893 554,53</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔT (VII + X)</b>			<b>110 860 239,39</b>	<b>66 032 061,59</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES</b>			<b>32 902 261,00</b>	<b>22 631 626,00</b>
<b>XIII RÉSULTAT NET</b>			<b>77 957 978,39</b>	<b>43 400 435,59</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>			<b>1 076 312 830,71</b>	<b>812 473 465,42</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XIII)</b>			<b>998 354 852,32</b>	<b>769 073 029,83</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (Total des produits - total des charges)</b>			<b>77 957 978,39</b>	<b>43 400 435,59</b>

(1) Variation de stocks : stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

### II.2 Comptes de produits et de charges (hors taxes) (modèle normal)

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

NATURES	OPÉRATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3=2+1	TOTALS DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises (en l'état)	5 373 902,00		5 373 902,00	790 395,47
Ventes de biens et services produits	742 686 847,69		742 686 847,69	683 956 156,86
Chiffre d'affaires	748 060 749,69		748 060 749,69	684 746 552,33
E Variation des Stocks de produits (±) (1)	17 522 433,00		17 522 433,00	12 153 245,00
X Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même				
P Subventions d'exploitation				
L Autres Produits d'exploitation	3 699 610,87		3 699 610,87	2 074 918,16
O Reprises d'exploitation : transfert de charges	15 467 795,18		15 467 795,18	15 602 307,62
<b>I TOTAL I</b>	<b>784 750 588,74</b>		<b>784 750 588,74</b>	<b>714 577 023,11</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
A Achats revendus (2) de marchandises	3 999 861,87		3 999 861,87	730 891,39
T Achats consommés (2) de matière et fournitures	481 062 380,05	241 957,67	481 304 337,72	444 830 298,40
I Autres charges externes	59 788 739,34	112 441,84	59 901 181,18	56 292 537,94
O Impôts & Taxes	10 143 478,56		10 143 478,56	12 378 182,30
N Charges de personnel	74 481 806,13	2 118,96	74 483 925,09	73 824 033,09
N Autres Charges d'exploitation	5 178 693,16	18 105,37	5 196 798,53	5 090 201,10
Dotations d'exploitation	63 332 302,44		63 332 302,44	57 095 951,51
<b>TOTAL II</b>	<b>697 987 261,55</b>	<b>374 623,84</b>	<b>698 361 885,39</b>	<b>650 242 095,73</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>			<b>86 388 703,35</b>	<b>64 334 927,38</b>
<b>III PRODUITS FINANCIERS</b>				
F Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
I Gains de change	1 440 621,48		1 440 621,48	1 223 810,09
N Intérêts et autres produits financiers	2 678 631,57		2 678 631,57	1 939 954,52
A Reprises financières et transfert de Charges	588 515,30		588 515,30	516 257,46
<b>N TOTAL IV</b>	<b>4 707 768,35</b>		<b>4 707 768,35</b>	<b>3 680 022,07</b>
<b>IV CHARGES FINANCIERES</b>				
C Charges d'intérêts	8 467 197,06		8 467 197,06	11 584 046,95
I Perte de Change	440 789,53		440 789,53	1 036 888,70
E Autres Charges financières	2 006 359,36		2 006 359,36	1 436 039,63
R Dotations financières	16 043 618,69		16 043 618,69	20 215 380,63
<b>TOTAL V</b>	<b>26 957 964,64</b>		<b>26 957 964,64</b>	<b>34 272 355,91</b>
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV - V)</b>			<b>-22 250 196,29</b>	<b>-30 592 333,84</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III + IV)</b>			<b>64 138 507,06</b>	<b>33 742 593,54</b>
<b>VII RÉSULTAT COURANT (reports)</b>			<b>64 138 507,06</b>	<b>33 742 593,54</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>				
N Produits des cessions d'immobilisations				312 638 020,00
O Subventions d'équilibre				
N Reprises sur subventions d'investissement				
N Autres produits non courants				2 809,02
C Reprises non courantes & transfert de charges	23 015 108,33		23 015 108,33	20 339 478,81
<b>O TOTAL VIII</b>	<b>23 015 108,33</b>		<b>23 015 108,33</b>	<b>332 980 307,83</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>				
A Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées				335 555 508,23
N Subventions accordées				
T Autres charges non courantes	108 520,50		108 520,50	199 012,30
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	21 013 033,30		21 013 033,30	8 414 332,39
<b>TOTAL IX</b>	<b>21 121 553,80</b>		<b>21 121 553,80</b>	<b>344 168 852,92</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>			<b>1 893 554,53</b>	<b>-11 188 545,09</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔT (VII + X)</b>			<b>66 032 061,59</b>	<b>22 554 048,45</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES</b>			<b>22 631 626,00</b>	<b>6 314 312,00</b>
<b>XIII RÉSULTAT NET</b>			<b>43 400 435,59</b>	<b>16 239 736,45</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>			<b>812 473 465,42</b>	<b>1 051 237 353,01</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XIII)</b>			<b>769 073 029,83</b>	<b>1 034 997 616,56</b>
<b>XVI RÉSULTAT NET (Total des produits - total des charges)</b>			<b>43 400 435,59</b>	<b>16 239 736,45</b>

(1) Variation de stocks : stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks