

REBAB COMPANY S.A LIMITED

NOTE D'INFORMATION

AUGMENTATION DE CAPITAL PAR APPORT EN NUMERAIRE

**Emission de 16 041 actions au prix de 265 DH
(coupon détaché)**

Montant global de l'opération : 4 250 865 DH

Période de souscription : Du 15 mars 2006 au 7 avril 2006

**Souscription réservée aux actionnaires actuels et aux
détenteurs de droits REBAB COMPANY S.A LIMITED**

Conseiller et Coordinateur Global

FINERGY

Organismes chargé de l'enregistrement

**FINERGY
Société de Bourse**

Organisme centralisateur



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 07/03/2006 sous la référence n°VI/EM/004 /2006

ABREVIATIONS

Ag	Argent
AO	Avis d'Opéré
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BRPM	Bureau de Recherche et de Prospection Minière
BVC	Bourse des Valeurs de Casablanca
CAF	Capacité d'Autofinancement
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
Dh	Dirham
DPS	Droit Préférentiel de Souscription
EAD	Dirham Emirati
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
FR	Fonds de Roulement
IS	Impôts sur les Sociétés
KDh	Millier de Dirhams
Kg	kilogramme
MDh	Million de Dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
Pb	Plomb
PER	Price Earning Ratio (Cours sur Bénéfice Par Action)
P/B	Price to Book (Total Capitaux Propres par action)
SAMAB	Société Africaine des Métaux et Alliages Blancs
SFPZ	Société des Fonderies de Plomb de Zellidja
T	Tonnes
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée

SOMMAIRE

<i>I – ATTESTATIONS & COORDONNEES</i>	7
<i>II – PRESENTATION DE L'OPERATION</i>	12
1. Cadre de l'opération	12
2. Objectif de l'opération	12
3. Intention des actionnaires	12
4. Structure de l'offre	12
5. Renseignements relatifs aux titres à émettre	13
6. Eléments d'appréciation des termes de l'offre	14
6.1 Eléments d'appréciation du prix de souscription	14
6.1.1 La méthode de la moyenne des cours de bourse	14
6.1.2 La méthode de l'actif net comptable réévalué	15
6.1.3 La méthode des ratios comparatifs boursiers locaux	16
6.1.4 Synthèse	17
6.1.5 Autres éléments d'appréciation du prix de souscription	17
6.2 Analyse des impacts de l'opération	19
6.2.1 Impact sur les capitaux propres de REBAB COMPANY SA LIMITED	19
6.2.2 Liste des principaux actionnaires avant et après l'opération	19
6.2.3 Conseil d'Administration	19
7. Cotation en Bourse	19
7.1 Libellé des nouvelles actions, secteur d'activité et codes	19
7.2. Intermédiaires financiers	20
7.2.2 Adresse des intermédiaires	20
7.3 Modalités de souscription et d'allocation	20
7.3.1 Période de souscription	20
7.3.2 Bénéficiaires	21
7.3.3 Modalités de souscription	21
7.3.4 Modalités de traitement des ordres	21
7.3.5 Domiciliaire et inscription en compte	22
7.3.6 Modalité de publication des résultats de l'opération	22
7.3.7 Modalités de règlement des espèces et de livraison des titres	22
- Modalités de versement des souscriptions, de règlement des espèces et de livraison des titres	22
7.3.8 Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération	22
8. Fiscalité	23
9. Charges relatives à l'opération	25
<i>III – PRESENTATION GENERALE DE REBAB COMPANY SA LIMITED</i>	26
1. Renseignements à caractère général	26
2. Renseignements sur le capital de REBAB COMPANY	28
2.1 Renseignements à caractère général	28
2.2 Historique du capital et de l'actionariat	28
2.3 Structure de l'actionariat	28
2.4 Renseignements relatifs au principal actionnaire	29
2.5 Pacte d'actionnaires	30
2.6 Déclaration des franchissements de seuil	30
2.7 Politique de distribution des dividendes	30
3. Marché des titres de l'émetteur	30

4. Assemblées Générales _____	30
5. Organes d'administration _____	30
6. Organes de direction _____	31
7. Gouvernement d'entreprise _____	31
7.1 Rémunération attribuée aux membres des organes d'administration et de direction _____	31
7.2 Opération conclue avec les membres des organes d'administration et de direction _____	31
7.3 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration _____	31
7.4 Comités techniques _____	31
IV – ACTIVITE DE REBAB COMPANY _____	32
1. Historique de REBAB COMPANY SA LIMITED _____	32
2. Appartenance à un groupe et filiales de REBAB COMPANY SA LIMITED _____	32
3. Les participations de REBAB COMPANY SA LIMITED _____	33
3.1 Présentation sommaire de la société Zellidja SA _____	34
3.1.1 SFPZ _____	35
3.1.2 SAMAB _____	36
3.1.3 Fenie Brossette _____	36
3.1.4 Autres participations de Zellidja _____	37
3.2 Présentation sommaire des participations hôtelières _____	37
3.2.1 La société Delma d'Investissements Touristiques _____	37
3.2.2 La société Daewoo Rabat _____	38
V – SITUATION FINANCIERE _____	39
1. Analyse du compte de produits et charges _____	39
1.1 Les produits d'exploitation _____	39
1.2 Les charges d'exploitation _____	40
1.3 Le résultat net _____	40
1.4 L'autofinancement _____	40
1.6 Ratios de rentabilité _____	42
2. Analyse de la structure et des équilibres du bilan _____	42
2.1 Evolution des masses du bilan _____	42
2.2 Les équilibres du bilan _____	44
2.3 Analyse des ratios de structure _____	44
3. Analyse du tableau de financement _____	44
VI – PERSPECTIVES SUR LA PERIODE 2005-2007 _____	45
1. Perspectives et stratégie de développement _____	45
2. Le compte de produits et charges prévisionnel pour la période 2005-2007 _____	46
3. Le bilan prévisionnel _____	46
VII – FACTEURS DE RISQUES _____	47
1. Risques afférents au secteur _____	47
2. Risques afférents à la société _____	47
VIII – FAITS EXCEPTIONNELS _____	48
IX – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES _____	48
X – ANNEXES _____	49

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'émetteur.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition de titres de capital, 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 ils dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni l'émetteur n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

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

Ladite note d'information a été préparée par FINERGY, Société de Bourse, conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Les analyses et les statistiques fournies par le management de REBAB COMPANY S.A LIMITED et recueillies lors des diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Les procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires, Extraordinaires et Mixtes pour les exercices clos aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 ;
- Les procès verbaux des Conseils d'Administration et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 ;
- Les liasses fiscales de REBAB COMPANY S.A LIMITED pour les exercices clos aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 et aux 30 juin 2004 et 2005 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre, 2002, 2003 et 2004 et aux 30 juin 2004 et 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, cette note d'information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de REBAB COMPANY S.A LIMITED et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - Elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :
 - FINERGY, Espace Porte d'Anfa, 29 rue Bab El Mansour, 3^{ème} étage, 20050- Casablanca
(Tel : +212 22 36 87 76)
 - REBAB COMPANY S.A LIMITED, C/O Zellidja SA, 71 Avenue des FAR, Casablanca
(Tel : +212 22 31 11 94)
 - Crédit du Maroc, 48-58 Bd Mohammed V- Casablanca
(Tel : +212 22 47 78 97)
 - Elle est disponible sur demande dans un délai de 48h auprès des points de collecte des souscriptions.
 - Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs.

I – ATTESTATIONS & COORDONNEES

Le Conseil d'Administration

Représenté par M. Abdellatif GUERRAOU
Administrateur

Le Conseil d'Administration, représenté par Monsieur Abdellatif GUERRAOU, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de REBAB COMPANY S.A LIMITED ainsi que sur les droits attachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Les Commissaires aux Comptes

Dénomination ou raison sociale	Ernst & Young	Cabinet M. Youssef SEBTI
Adresse	37, Bd Abdelatif Benkaddour 20050- Casablanca.	4, Allée des Roseaux Casablanca
Numéro de téléphone	Tél. : (212) 022 98 40 40	Tel : (212) 022 39 63 82
Numéro de fax	Fax : (212) 022 77 90 90	Fax : (212) 022 39 63 84
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	31 décembre 2002	31 décembre 2002
Date d'expiration du mandat actuel	31 décembre 2004	31 décembre 2004

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2002

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la société REBAB Company SA, au 31 décembre 2002, lesquelles 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 capitaux propres et assimilés de MAD 39 597 831,88 dont un bénéfice net de MAD 3 975 966,74 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 la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion

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 REBAB COMPANY S.A au 31 décembre 2002 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.

Nous avons procédé également aux informations 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.

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2003

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la société REBAB Company SA, au 31 décembre 2003, lesquelles 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 capitaux propres et assimilés de MAD 38 952 349,72 dont un bénéfice net de MAD 1 279 497,84 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 la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion

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 REBAB COMPANY S.A 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.

Nous avons procédé également aux informations 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.

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la société REBAB Company SA, au 31 décembre 2004, lesquelles 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 capitaux propres et assimilés de MAD 37 804 336,73 dont un bénéfice net de MAD 776 967,01 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 la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion

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 REBAB COMPANY S.A 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus et à titre d'information, nous signalons que le coût d'acquisition par REBAB Company de sa part dans la société des Fonderies de plomb de Zellidja (FPZ) comparé à la quote part dans la situation nette comptable de cette société au 31 décembre 2004, dégage une différence négative d'environ KMAD 3 300. Selon la Direction de la société cette participation revêt un intérêt stratégique compte tenu de la valeur intrinsèque de (FPZ) et de ses perspectives de rentabilité, notamment suite au plan de recapitalisation et de restructuration engagé en 2004.

Nous avons procédé également aux informations 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.

Attestation des commissaires aux comptes relative aux informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information et arrêtés aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004

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.

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.

Attestation des commissaires aux comptes relative aux informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information et arrêtés aux 30 juin 2005

Dénomination ou raison sociale	PriceWaterhouseCoopers	Cabinet M. Youssef SEBTI
Adresse	101, Bd Massira Al Khadra Casablanca	4, Allée des Roseaux Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 022 98 40 40	(212) 022 39 63 82
Numéro de fax		(212) 022 39 63 84
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	31 décembre 2005	31 décembre 2005
Date d'expiration du mandat actuel	31 décembre 2007	31 décembre 2007

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

La situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de REBAB COMPANY SA LIMITED au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2005 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges susmentionnée ne donne pas, dans tous ces aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société REBAB COMPANY SA LIMITED au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2005 et du résultat de ses opérations pour le semestre 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 comptes semestriels, objet de l'examen limité précité.

Le Conseil Juridique
Cabinet A. Saaïdi consultants
M. Mohamed HDID
4, Place Maréchal- Casablanca
Tel : 022.27.99.16
Fax : 022.22.10.24

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de REBAB COMPANY S.A LIMITED, ainsi qu'à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Le Conseiller et Coordinateur Global
FINERGY, Société de Bourse
M. Nour-Eddine Chammat
Espace Porte d'Anfa, 29 rue Bab El Mansour, 3^{ème} étage
20050 - Casablanca
Téléphone : +212 22 36 87 76
Fax : +212 22 36 87 84

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient. Ces diligences reposent sur l'analyse des informations et des statistiques fournies par le management de REBAB COMPANY S.A LIMITED.

Le responsable de l'information et de la communication financière

M. Mohamed HACHIMI
C/O Zellidja SA.
71, Avenue des FAR
Casablanca
Téléphone : (212 22) 54.32.44
Fax : (212 22) 54.32.46
E-mail : s.daf@somed.ma

II – PRESENTATION DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 1^{er} Août 2005 a décidé d'augmenter le capital social de la société REBAB COMPANY S.A LIMITED d'un maximum de 3 MDh afin de se conformer à la nouvelle réglementation relative aux sociétés cotées sur le 3^{ième} compartiment de la bourse de Casablanca.

Cette même Assemblée a délégué tout pouvoir au Conseil d'Administration en vue de mener à bien l'opération d'augmentation de capital, l'inscription des nouvelles actions de la société à la cote de la Bourse des Valeurs et d'effectuer toutes les démarches administratives et juridiques prévues à cet effet.

Le conseil d'administration réuni en date du 23 novembre 2005 a fixé le prix définitif des actions offertes dans le cadre de la présente augmentation de capital ainsi que les modalités de l'opération. Un Conseil d'Administration se tiendra au plus tard en date du 14 avril 2006 afin d'entériner l'augmentation définitive du capital de la société REBAB COMPANY S.A LIMITED.

2. Objectif de l'opération

Le principal objectif visé par cette opération est de se conformer à la nouvelle réglementation relative aux sociétés cotées sur le 3^{ième} compartiment de la bourse de Casablanca.

Cette nouvelle réglementation prévoit notamment une quantité minimum de 30 000 actions devant être diffusée dans le public. Le nombre de titre de REBAB COMPANY S.A LIMITED diffusé dans le public avant la présente opération est de 14 277 actions.

Le Conseil d'Administration de REBAB COMPANY SA LIMITED tenu en date du 23 novembre 2005 a décidé de procéder à une augmentation de capital 16 041 nouvelles actions réservée aux anciens actionnaires et aux détenteurs de droits REBAB COMPANY SA LIMITED, pour ramener la quantité de titres diffusés dans le public à l'issue de cette opération à 30 318 actions.

3. Intention des actionnaires

Afin que l'ensemble des titres issus de la présente opération puisse venir renforcer le nombre de titres de la société REBAB COMPANY SA LIMITED diffusés dans le public, le Fonds Abu Dhabi, actionnaire à hauteur de 91.10%, s'est engagé à ne pas exercer les droits de souscription préférentiels attachés aux actions qu'il détient. Ces droits seront présentés à la vente sur le marché boursier durant la période de souscription.

4. Structure de l'offre

REBAB COMPANY SA LIMITED envisage d'augmenter son capital social par l'émission de 16 041 actions nouvelles représentant un montant de 4 250 865 Dh.

5. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Actions REBAB COMPANY SA LIMITED de même catégorie que les anciennes.
Nombre d'actions offertes	Le nombre d'actions offertes dans le cadre de cette opération est de 16 041 actions.
Forme des titres	Les actions seront toutes au porteur à compter de l'admission des titres au marché « croissance » de la Bourse de Casablanca. Les actions REBAB COMPANY SA LIMITED seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Prix de souscription	Le prix de souscription est fixé à 265 Dh par action.
Valeur nominale	100 Dh
Libération des titres	Les actions objet de la présente note d'information sont entièrement libérées et libres de tout engagement.
Négociabilité des titres	Les actions objets de la présente note d'information sont librement négociables à la Bourse de Casablanca.
Prime d'émission	Les actions seront offertes avec une prime d'émission de 165 Dh par action
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2006
Droits préférentiels de souscription	Les droits préférentiels de souscription relatifs à la présente opération sont librement négociables à la Bourse de Casablanca du 15 mars 2006 au 7 avril 2006. Le droit préférentiel de souscription pourra être exercé durant cette période sous peine de déchéance. L'article 189 de la loi 17-95 précise que chaque actionnaire pourra s'il le désire renoncer à titre individuel à son droit préférentiel de souscription. Notons que le Fonds Abu Dhabi s'est engagé à ne pas exercer les droits préférentiels de souscription attachés aux actions qu'il détient. Le prix théorique des droits préférentiels de souscription (DPS) est calculé de la manière suivante : $\text{DPS} = (\text{cours de clôture de l'action REBAB COMPANY SA LIMITED à la veille de la date du détachement du droit préférentiel de souscription}^1 - \text{prix de souscription} - \text{dividendes}^2) * (16\,041^3 / 176\,456^4).$

¹ Correspondant à la date de l'exercice du droit préférentiel de souscription

² Dividendes au titre de l'exercice 2005 estimé à 12Dh brut/action

³ Nombre d'actions nouvelles

⁴ Nombre d'actions nouvelles + nombre d'actions anciennes

Assimilation des titres

Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 2^{ème} ligne sur le marché « croissance » de la Bourse de Casablanca. A l'issue de la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2005, les actions REBAB COMPANY SA LIMITED 2^{ème} ligne seront assimilées aux anciennes.

Droits attachés

Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.

6. Eléments d'appréciation des termes de l'offre**6.1 Eléments d'appréciation du prix de souscription**

Le prix de souscription proposé dans le cadre de la présente opération d'augmentation de capital a été fixé par le Conseil d'Administration tenu en date du 23 novembre 2005.

La démarche adoptée pour la valorisation des titres REBAB COMPANY SA LIMITED repose sur le croisement entre trois méthodes :

- La méthode de la moyenne des cours de bourse
- La méthode de l'actif net comptable réévalué
- La méthode des ratios comparatifs boursiers locaux

La méthode du Discounted Cash Flow n'a pas été retenue car elle n'est pas pertinente dans le cas de REBAB COMPANY S.A.LIMITED. En effet, la société a vocation à prendre des participations minoritaires et les seuls revenus sont les futurs dividendes distribués par les sociétés qui constituent son portefeuille.

6.1.1 La méthode de la moyenne des cours de bourse

Cette méthode consiste à calculer un cours moyen en pondérant les cours de bourse observés durant une année glissante (arrêtée au 14 octobre 2005) par les volumes. Malgré le manque de liquidité du titre sur la Bourse de Casablanca, il nous est apparu important d'utiliser ce référentiel.

La valorisation obtenue par cette méthode apparaît ci-dessous :

SEANCE	COURS	QUANTITE	VOLUME
27/10/2004	140	25	7 000
02/11/2004	140	18	5 040
16/12/2004	132	20	5 268
08/03/2005	135	10	2 700
31/03/2005	150	30	9 000
17/05/2005	150	5	1 500
31/05/2005	159	240	76 320
25/08/2005	150	145	43 500
09/09/2005	158	8	2 528
14/09/2005	160	20	6 400
21/09/2005	165	20	6 600
22/09/2005	165	5	1 650
28/09/2005	175	220	76 956
04/10/2005	185	122	45 140
05/10/2005	185	1	370
07/10/2005	195	3	1 170
10/10/2005	207	12	4 961
11/10/2005	219	360	157 752
12/10/2005	232	137	63 568
14/10/2005	246	8	3 934

Cours moyen pondéré (En Dh/action) 185

Source : Bourse de Casablanca

Cette méthode abouti une valeur de 185 Dh par action pour le titre REBAB COMPANY SA LIMITED.

6.1.2 La méthode de l'actif net comptable réévalué

Cette méthode est bien adaptée aux sociétés de portefeuille et permet de déterminer la valeur des fonds propres après réévaluation des immobilisations financières. L'actif net réévalué est le principal indicateur de création de valeur de REBAB. Il représente une agrégation des valeurs des actifs qu'il détient.

Nous présentons ci-dessous les éléments ayant servi de base à notre évaluation :

Capitaux propres REBAB au 31.12.2004 (En K Dh)	37 804
Réévaluation des actifs (En K Dh)	
Zellidja SA (1)	(+)15 910
Delma d'investissements touristiques (2)	(+) 394
Daewoo Rabat (3)	(+) 2 148
Sté des fonderies de plomb (4)	(-) 4 654
Réévaluation totale (En K Dh)	(+)13 798
Capitaux propres réévalués (En K Dh)	51 602
Nombre d'actions en circulation au 31.12.2004	160 415
Valorisation (En Dh/ action)	322

- (1) Réévaluation de Zellidja sur la base de la moyenne pondéré du cours de bourse sur un an glissant (arrêté au 14 octobre 2005) soit 653 Dhs
- (2) Réévaluation sur la base de l'actif net de Delma au 31.12.2004
- (3) Réévaluation sur la base de l'actif net de Daewoo Rabat au 31.12.2004
- (4) Réévaluation sur la base de l'actif net de SFPZ au 31.12.2004

La méthode de l'actif net comptable réévalué aboutit à une valorisation globale des fonds propres de 51,6 MDh soit 322 Dh par action.

6.1.3 La méthode des ratios comparatifs boursiers locaux

L'utilisation de cette méthode repose sur le choix d'un échantillon de sociétés cotées sur la bourse de Casablanca et relevant du même secteur d'activité que REBAB COMPANY SA LIMITED, à savoir les holdings de participations.

Les entreprises de notre échantillon ont été pondérées de la manière suivante :

Dénomination	Pondération
ONA	1/3
SNI	1/3
BALIMA	1/3

Le choix de cette pondération s'explique par le fait qu'aucune de ces trois holdings ne se distingue quant à la composition de son portefeuille. Aucune n'est plus représentative que l'autre.

La valorisation obtenue par l'application des ratios boursiers de ces entreprises devra cependant être relativisée étant entendu que ces dernières ont pour vocation des prises de participations majoritaires contrairement à REBAB COMPANY SA LIMITED dont la vocation est de prendre des participations minoritaires.

Les ratios de valorisation utilisés pour l'évaluation des fonds propres de REBAB COMPANY SA LIMITED sont les suivants :

- Le PER (Price earning Ratio)
- Le P/B (Price to Book)

Les résultats obtenus après application de la méthode des multiples boursiers sont présentés dans le tableau ci-dessous.

	Market cap (1) (En K DH)	RN 2004 (En K DH)	FP 2004 (En K DH)		PER 2004	P/B 2004
ONA	16 414 703	230 000	10 637 000		71,4	1,54
BALIMA	135 857	3 600	44 456		37,7	3,06
SNI	9 592 000	345 000	6 291 400		27,8	1,52
Moyenne	8 714 187	192 867	5 657 619		46	2,04
Paramètres REBAB au 31.12.2004		777	37 804	Valorisation (KDh)	35 459	77 168
				Moyenne (KDh)	56 314	
				Valeur par action (DH)	351	

(1) Calculée sur la base des cours moyens pondérés arrêtés au 14.10.2005

La valorisation moyenne des fonds propres de REBAB COMPANY SA LIMITED, obtenue en appliquant les ratios de valorisation de notre échantillon est de 56,3 MDh, soit 351 Dh par action.

6.1.4 Synthèse

La valorisation moyenne de REBAB COMPANY SA LIMITED est obtenue en pondérant les valorisations précédentes de la manière suivante :

Méthode utilisée	Pondération	Valorisation*	Pondération par Action*
Actif net comptable réévalué	0.50	322	161
Ratios comparatifs boursiers	0.25	351	87.75
Moyenne pondérée des cours de bourse	0.25	185	46.25

* EnDirhams

Nous obtenons ainsi une valorisation de l'action REBAB COMPANY SA LIMITED de 295 Dhs. Le prix de souscription de 265 Dh représente ainsi une décote de 10 % par rapport au prix moyen obtenu par nos trois méthodes d'évaluation.

6.1.5 Autres éléments d'appréciation du prix de souscription

Sur la base d'un prix de souscription de 265 Dhs nous aboutissons aux ratios suivants* :

Ratio	Valeur
P/B 2004	1.1
PER 2004	54.7
P/CAF 2004	54.7

*les données sont extraites du rapport annuel 2004 de REBAB et du prix de souscription de 265 MAD

-Décote du prix par rapport à la moyenne des cours :

	Moyenne des cours pondérée	Prime / prix offert
Octobre-Décembre 2005	158	68 % *
Juillet-Décembre 2005	157.5	68 % *

*(Prix offert - Moyenne cours pondérée) / Moyenne cours pondérée

Source : Bourse de Casablanca

-Cours du marché central le plus haut et le plus bas par an sur les 3 dernières années :

	Plus haut	Plus Bas
2003	170	126
2004	155	131.7
2005	390	135

- Cours le plus haut et le plus bas par trimestre de la dernière année (2005) :

	Année 2005	
	Plus haut	Plus bas
Trimestre 1	150	135
Trimestre 2	159	150
Trimestre 3	175	150
Trimestre 4	390	185

-Cours le plus haut et le plus bas par mois sur les six derniers mois (juillet à Août 2005):

	Année 2005	
	Plus haut	Plus bas
Juillet	-	-
Août	150	150
Septembre	175	158
Octobre	277	185
Novembre	368	294
Décembre	390	367

-Volume des transactions des trois dernières années :

	Volume(en MAD)
2003	119 131
2004	62 924
2005	866 348
Total	1 048 403

-Volume des transactions mensuelles sur les six derniers mois (2005):

Année 2005	Volume (en MAD)
Juillet	-
Août	435 000
Septembre	941 34
Octobre	330 670
Novembre	84 504
Décembre	224 021
Total	1 168 328

6.2 Analyse des impacts de l'opération

6.2.1 Impact sur les capitaux propres de REBAB COMPANY SA LIMITED

L'impact de l'augmentation de capital sur les fonds propres de REBAB COMPANY SA LIMITED s'établi comme suit :

	Nombre d'action	Capital social (Dh)	Prime d'émission (Dh)	Fonds propres (Dh)
Situation avant l'opération	160 415	16 041 500	-	37 804 337
Incidence de l'opération	16 041	1 604 100	2 646 765	4 250 865
Situation après l'opération	176 456	17 645 600	2 646 765	42 055 202

6.2.2 Liste des principaux actionnaires avant et après l'opération

Nous présentons ci-dessous la liste des principaux actionnaires de REBAB COMPANY SA LIMITED avant et après l'opération :

	Avant augmentation de capital			Après augmentation de capital		
	Nbre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nbre d'actions	% du capital	% droits de vote
Fds Abu Dhabi	146 138	91,10%	91,10%	146 138	82,82%	82,82%
Autres	14 277	8,90%	8,90%	30 318	17,18%	17,18%
Total	160 415	100%	100%	176 456	100%	100%

La rubrique « autres actionnaires » du tableau précédent inclue les participations de la Somed et de Zellidja. Ces participations s'élèvent, avant l'augmentation de capital issue de la présente opération, à 1.38% pour la Somed et 2.23% pour Zellidja. Les autres actionnaires minoritaires de Rebab représentent ainsi 5.29% du capital avant la présente opération.

6.2.3 Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration de REBAB COMPANY SA LIMITED ne connaîtra pas de changements suite à la présente opération d'augmentation de capital.

7. Cotation en Bourse

7.1 Libellé des nouvelles actions, secteur d'activité et codes

Libellé : REBAB J 01/01/06

Secteur d'activité : Mines

Compartiment : Marché Croissance (3^{ième} compartiment)

Mode de cotation : Fixing

Code : 205301

Ticker : REB26

Date de cotation : 20 avril 2006

7.2. Intermédiaires financiers

7.2.1 Intermédiaires

Conseiller et Coordinateur Global de l'Opération	FINERGY
Organisme Chargé de l'Enregistrement à la Bourse	FINERGY
Organisme Centralisateur	Crédit Du Maroc

7.2.2 Adresse des intermédiaires

Membres du syndicat de placement	Adresse
FINERGY	29, Rue Bab El Mansour. Espace Porte d'Anfa. 3 ^{ème} étage. Casablanca
Crédit du Maroc	48-58, Bd Mohammed V- Casablanca

7.3 Modalités de souscription et d'allocation

7.3.1 Période de souscription

Les actions objets de la présente opération pourront être souscrites du 15 mars 2006 au 7 avril 2006. Les détenteurs de droits de souscription de REBAB COMPANY SA LIMITED pourront s'adresser directement à leur dépositaire pour souscrire à la présente augmentation de capital. Les titres issus de la présente augmentation de capital seront cotés à la Bourse de Casablanca le 20 avril 2006.

Calendrier de l'opération

Numéro	Étapes	Au plus tard le
1	Avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	6 mars 2006
2	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	7 mars 2006
3	Publication au Bulletin de la Cote de l'annonce relative à l'augmentation de capital	8 mars 2006
4	Ouverture de la période de souscription Cotation des droits de souscription	15 mars 2006
5	Clôture de la période de souscription Versement du montant des souscriptions	7 avril 2006
6	Radiation des droits de souscription	10 avril 2006
7	Tenue de l'instance devant ratifier l'augmentation de capital	14 avril 2006
8	Remise du PV de Conseil d'Administration et copie de la lettre comptable de Maroclear à la Bourse de Casablanca	17 avril 2006
9	Livraison des titres issus de la présente opération Enregistrement de l'opération d'augmentation de capital par la société de bourse Finergy Cotation des titres en 2 ^{ème} ligne Publication des résultats de l'augmentation de capital au bulletin de la cote de la bourse	20 avril 2006
10	Prélèvement de la commission sur augmentation de capital sur le compte de la société de bourse chargée de l'enregistrement	21 avril 2006

7.3.2 Bénéficiaires

L'émission s'adresse aux anciens actionnaires de REBAB COMPANY SA LIMITED ainsi qu'aux détenteurs de droits REBAB COMPANY SA LIMITED. A partir du 20 avril 2006 les actions objet de la présente opération seront librement négociables par tout type d'investisseurs à la bourse de Casablanca.

7.3.3 Modalités de souscription

Durant la période de souscription, les anciens actionnaires de REBAB COMPANY SA LIMITED auront, conformément à la loi 17-95 sur les sociétés anonymes :

- Le droit de souscrire à titre irréductible 1 action nouvelle pour 10 actions anciennes qu'ils détiennent et ce conformément à la décision du Conseil d'Administration de REBAB COMPANY SA LIMITED tenu en date du 23 novembre 2005 ;
- Le droit de souscrire, à titre réductible, des actions nouvelles qui n'auront pas été souscrites à titre irréductible. Ces actions seront réparties entre les différents souscripteurs proportionnellement aux droits de souscription à titre irréductible présentés par chacun d'eux et dans la limite de leur demande et des titres encore disponibles.

Les nouveaux actionnaires pourront souscrire à la présente opération au même titre que les anciens (Cf paragraphe précédent) en achetant des droits de souscription sur le marché. Ces droits de souscription seront mis en vente par les anciens actionnaires qui ne souhaitent pas souscrire à l'augmentation de capital. Ils seront cotés durant toute la période de souscription. Les achats et les ventes de droits de souscription pourront être effectués par l'entremise d'un intermédiaire agréé (Société de bourse).

7.3.4 Modalités de traitement des ordres

-Traitement des ordres

Toutes les souscriptions se feront en numéraire, les actions nouvelles seront réservées à titre préférentiel et irréductible aux porteurs d'actions de capital à raison de 1 action nouvelle pour 10 (dix) anciennes.

Conformément à la législation en vigueur, chaque actionnaire aura un droit préférentiel irréductible à la souscription et ce proportionnellement au nombre d'actions qu'il détient.

Conformément aux dispositions de l'article 189 dernier alinéa de la loi n°17-95 du 30 août 1996 relatif aux sociétés anonymes, chaque actionnaire pourra, s'il le désire, renoncer à son droit préférentiel de souscription.

-Traitement des rompus

Les actionnaires de REBAB COMPANY SA LIMITED qui ne détiendraient pas un nombre d'actions multiple de dix, procéderont à l'achat ou à la vente, aux conditions de marché, du nombre de droits nécessaires pour l'obtention d'un nombre entier d'action.

Par ailleurs, et comme signalé précédemment, le Fonds Abu Dhabi, s'est engagé à ne pas exercer les droits attachés aux actions qu'il détient. Ceux-ci seront vendus sur le marché afin

de permettre à de nouveaux souscripteurs de devenir actionnaires de REBAB COMPANY SA LIMITED et de renforcer ainsi le nombre de titres de la société diffusé dans le public. Il est à noter que le Fonds Abu Dhabi annulera 5 DPS (droits REBAB) afin d'obtenir un nombre exact de 16 041 nouvelles actions.

7.3.5 Domiciliataire et inscription en compte

Le Crédit du Maroc est désigné en tant que domiciliataire de l'opération chargé de représenter l'émetteur auprès du dépositaire central et d'exécuter pour son compte toute opération inhérente aux titres émis dans le cadre de la présente opération.

7.3.6 Modalité de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la Cote de Casablanca le 20 avril 2006 ainsi que dans le quotidien « l'économiste » le 21 avril 2005.

7.3.7 Modalités de versement des souscriptions et de livraison des titres

- Centralisation

L'organisme Centralisateur est le Crédit du Maroc. Il procède à l'ouverture d'un compte spécial « Augmentation de Capital REBAB ». Le jour de clôture de la période de souscription, tous les dépositaires devront remettre le montant des souscriptions, majoré des commissions de courtage et de bourse ainsi que les bulletins de souscription et les droits de souscription correspondant à l'organisme centralisateur. Ce dernier se chargera de l'inscription, auprès de MAROCLEAR, des titres souscrits.

- Modalités de versement des souscriptions et de livraison des titres

Les versements correspondants aux souscriptions à la présente opération d'augmentation de capital devront être effectués auprès du dépositaire de chaque client. Ces versements doivent correspondre aux montants des souscriptions, majorés des commissions de bourse, de règlement/livraison des titres et de courtage (soit 0,2% HT pour la commission de règlement/livraison, 0,6% HT pour le courtage et 0,1% HT pour la Bourse de Casablanca).

Les versements correspondants aux souscriptions à la présente augmentation de capital seront remis par les dépositaires au centralisateur par remise de chèques libellés au nom de Crédit Du Maroc au plus tard le 7 avril 2006 avant la fermeture des guichets. Celui-ci se chargera de créditer le compte spécial « Augmentation de capital REBAB ».

La livraison des titres issus de la présente opération d'augmentation de capital sera effectuée au plus tard le 20 avril 2006.

7.3.8 Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération

L'enregistrement à la Bourse de Casablanca (côté vendeur et acheteur) des titres objets de la présente Note d'Information se fera par l'entremise de la société de bourse FINERGY.

8. Fiscalité

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 :

- **Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc**
 - **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'IGR 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.

- **Imposition des dividendes**

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

- **Actionnaires personnes morales résidentes**

- **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 1^{er} 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 supérieur 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 supérieur à 4 ans.

- **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'IGR**

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

- **Actionnaires personnes physiques non résidentes**

- **Imposition des dividendes**

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

- **Imposition des profits de cession**

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

- **Actionnaires personnes morales non résidentes**

- **Imposition des dividendes**

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

- **Imposition des profits de cession**

Les profits de cession d'actions cotées à la bourse des valeurs réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

9. Charges relatives à l'opération

REBAB S.A. supportera les frais du coordinateur global de la présente opération, les frais de placement des actions nouvelles et de la communication engagée pour la réussite de l'opération soit environ 5% du montant global.

Les frais légaux ainsi que les commissions revenants à la Bourse de Casablanca, aux dépositaires des titres, au dépositaire central ainsi qu'au CDVM sont également à la charge de l'Émetteur et ne sont pas encore déterminés avec précision et devraient représenter approximativement 2% du montant de l'opération.

III – PRESENTATION GENERALE DE REBAB COMPANY SA LIMITED

1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	REBAB COMPANY SA LIMITED
Siège social	Casablanca, 71, Avenue des Forces de l'Armée Royale.
Téléphone	+(212 22) 54 32 44
Fax	+(212 22) 54 32 46
Adresse électronique	s.daf@somed.ma
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	1 ^{er} Janvier 1946
Durée de vie	99 ans
Numéro du registre du commerce	Casablanca n° 6.887
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	16 041 500 Dh répartis en 160 415 actions de valeur nominale 100 Dh entièrement souscrites.
Objet social	<p>Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger :</p> <ul style="list-style-type: none">-La recherche, la mise en valeur et l'exploitation de toutes mines, métalliques ou autres, concédées, amodiées ou acquises ;-La participation directe ou indirecte dans toutes affaires ou opérations industrielles, financières ou immobilières concernant les mines ou exploitation minières.- La gérance de portefeuille.- Et plus généralement toutes opérations minières, industrielles, commerciales, agricoles, immobilières, mobilières et financières se rattachant directement ou indirectement en totalité ou en partie, à l'un quelconque des objets ci-dessus rappelés ou à tous autres objets similaires ou connexes.

Consultation des documents juridiques

Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts, peuvent être consultés au siège social de la Société à Casablanca, 71, Avenue des Forces de l'Armée Royale.

Textes législatifs

De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes ainsi que par ses statuts.

De par son activité, la société n'est soumise à aucun texte législatif particulier.

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

- 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 ;

- Règlement Général de la Bourse des Valeurs 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 Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié dans le projet d'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;

- 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 ;

- 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 ;

- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;

- 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.

2. Renseignements sur le capital de REBAB COMPANYY

2.1 Renseignements à caractère général

A la veille de la présente opération, le capital social de REBAB COMPANYY SA LIMITED s'établit à 16 041 500 Dh, entièrement libéré, réparti en 160 415 actions de valeur nominale 100 Dh.

2.2 Historique du capital et de l'actionnariat

Lors du rachat de la société REBAB COMPANYY SA LIMITED (Ex PENARROYA MAROC) par le Fonds Abu Dhabi en juin 1984, le capital social de la société s'établissait à 3 208 300 Dhs, réparti en 64 166 actions de valeur nominale 50 Dhs. Après la reprise de la société par le Fonds Abu Dhabi, les opérations de capital suivantes ont été réalisées :

Date	Capital avant l'opération	Nature de l'opération	Nombre de titres	Prix par action	Montant de l'opération (En Dhs)	Capital après l'opération (En Dhs)
2000	3 208 300	Elévation de la valeur nominale de 50 Dh à 100 Dh par regroupement	32 083	-	-	3 208 300
2001	3 208 300	Augmentation de capital par attribution d'actions gratuites	128 332	-	-	16 041 500

2.3 Structure de l'actionnariat

	Avant augmentation de capital			Après augmentation de capital		
	Nbre d'actions	% du capital	% droits de vote	Nbre d'actions	% du capital	% droits de vote
Fds Abu Dhabi	146 138	91,10%	91,10%	146 138	82,82%	82,82%
Autres	14 277	8,90%	8,90%	30 318	17,18%	17,18%
Total	160 415	100%	100%	176 456	100%	100%

Le détail du poste « Autres actionnaires » figurent à la page 19 de la présente note d'information.

La société ne détient aucune de ses propres actions et aucune action de REBAB COMPANYY SA LIMITED n'est détenue directement ou indirectement par une entreprise qu'elle contrôle majoritairement.

Messieurs Abdellatif GUERRAOUI, Khalfane Romaiti SAEED et Ahmed Hoseine BAQER, administrateurs de REBAB COMPANYY SA LIMITED, détiennent chacun 1 action de la société.

Aucun expert ou conseiller de REBAB n'est actionnaire de la société.

2.4 Renseignements relatifs au principal actionnaire

Fonds Abu Dhabi pour le Développement

<u>Rubrique</u>	<u>Données au 31.12.2005</u>
Capital versé (En M EAD)*	2 100
Réserves générales (en M EAD)	1 900
Prêts accordés (En M EAD)	2 500
Investissements directs (En M EAD)	490
Liquidités et dépôts à termes (En M EAD)	1 080

* 1 EAD = 2,42 MAD as of janvier 2006

Le fonds Abu Dhabi est une institution émiratie pour le développement créée en 1971 par Sheikh Zayed. Son principal objectif est de partager les richesses avec certains pays en développement en leur octroyant différentes formes d'assistance. Cette assistance se traduit par l'octroi de prêts et de dons ainsi que par la réalisation d'investissements directs dans des entreprises ou institutions. Les principales missions du Fonds Abu Dhabi pour le Développement peuvent se résumer de la manière suivante :

- Combattre la pauvreté avec professionnalisme pour des résultats escomptés à long terme ;
- Fournir les ressources nécessaires pour aider les gens à devenir autonome ;
- Nouer des partenariats avec d'autres institutions d'aide au développement afin d'augmenter l'impact des mesures prises par le Fonds Abu Dhabi.

Le conseil d'administration du fonds est présidé par Sheikh Mansoor Bin Zayed Al Nahyan. Le capital social du fonds est souscrit entièrement par le gouvernement d'Abu Dhabi et s'élève au 31 décembre 2005 à 2 100 M EAD.

Les ressources du Fonds Abu Dhabi proviennent des souscriptions au capital réalisées par le gouvernement d'Abu Dhabi, des intérêts générés par les prêts octroyés et les dépôts à terme ainsi que des dividendes issus des participations directes. Le Fonds d'Abu Dhabi ne fait pas appel à des emprunts pour son financement.

L'ensemble des opérations réalisées par le fonds représente à fin 2005 environ 20 900 M EAD. Ce montant intègre également les prêts et dons gérés pour le compte du gouvernement d'Abu Dhabi.

Au total, ces prêts et dons ont bénéficié à 52 pays et ont servi à financer près de 242 projets dans les secteurs de l'eau, de l'électricité, des routes, des hôpitaux...

Par ailleurs, le fonds détient un portefeuille d'investissements directs avec une exposition relativement importante en Egypte et au Maroc. Ces investissements directs concernent différents secteurs d'activité qui diffèrent en fonction des priorités des gouvernements de chaque pays. Au Maroc, ces investissements sont réalisés essentiellement dans le secteur touristique.

2.5 Pacte d'actionnaires

A ce jour, aucun pacte n'existe entre les actionnaires de REBAB COMPANY SA LIMITED.

2.6 Déclaration des franchissements de seuil

Il n'existe aucune obligation de franchissement de seuil de participation découlant de l'application des statuts de l'émetteur ou de la législation s'appliquant à lui.

2.7 Politique de distribution des dividendes

En KDh	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Résultat net (En Dh)	3 975 967	1 279 498	776 967
Dividendes versés (En Dh)	1 924 980	1 924 980	1 924 980
Nombre d'actions	160 415	160 415	160 415
Résultat net par action (En Dh)	24,78	7,98	4.84
Dividendes par action (En Dh)	12	12	12
Taux de distribution (En %)	48%	150%	248%

Les statuts de REBAB COMPANY SA LIMITED prévoient que l'Assemblée Générale « décide, sur proposition du Conseil d'Administration, de l'utilisation du surplus ». Ce surplus est calculé en prélevant du bénéfice net annuel diminué le cas échéant des pertes antérieures, 5% pour constituer le fonds de réserve prescrit par la loi et ce conformément aux statuts de la société.

Conformément aux statuts de la société, les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur exigibilité sont prescrits au profit de la société.

3. Marché des titres de l'émetteur

Le titre REBAB COMPANY SA LIMITED est coté sur la bourse de Casablanca depuis 1984 sous le ticker REB et coté sur le compartiment « croissance » à la Bourse de Casablanca.

4. Assemblées Générales

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société REBAB COMPANY SA LIMITED sont conformes à la loi 17-95 des Sociétés Anonymes.

5. Organes d'administration

Le Conseil d'Administration de la société est composé de trois membres siégeant à titre personnel. Ces membres sont les suivants :

Membres du Conseil	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
M. Khalfane Romaithi SAEED	Président	19 mai 2004	AGO statuant sur les comptes 2009
M. Abdellatif GUERRAOUI	Administrateur	19 mai 2004	AGO statuant sur les comptes 2009
M. Ahmed Hoseine BAQER	Administrateur	19 mai 2004	AGO statuant sur les comptes 2009

M. Khalfane Romaihi SAEED et M. Ahmed Hoseine BAQER siègent au sein du Conseil d'Administration à titre respectivement de Directeur général et de premier Directeur Général Adjoint du Fonds Abu Dhabi.

M. Abdellatif GUERRAOUI siège quant à lui en tant que Président de la SOMED, autre société dans laquelle le Fonds Abu Dhabi détient une participation au Maroc.

6. Organes de direction

En vertu de l'article 17 des statuts de REBAB S.A., « le Président du Conseil d'Administration assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société ».

M. Khalfane Romaihi SAEED remplit la fonction de Directeur Général depuis le mois de juin 1998. Il assume actuellement la fonction de Directeur Général du Fonds Abu Dhabi.

En dehors de la direction générale, il n'existe pas d'autres organes de direction propres à la société REBAB COMPANY SA LIMITED.

7. Gouvernement d'entreprise

7.1 Rémunération attribuée aux membres des organes d'administration et de direction

Conformément à l'article 18 des statuts, « les administrateurs reçoivent des jetons de présence, dont la valeur, fixée par l'Assemblée Générale, reste maintenue jusqu'à décision nouvelle ».

Le montant global des jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration s'élève, au titre de l'exercice 2004, à 40 000 Dh.

7.2 Opération conclue avec les membres des organes d'administration et de direction

Il n'existe pas d'opérations conclues entre REBAB COMPANY et les membres des organes d'administration.

7.3 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de REBAB COMPANY SA LIMITED.

7.4 Comités techniques

Les statuts ne prévoient pas la mise en place de comités techniques et à ce jour, aucun de ces comités n'a été mis en place au sein du Conseil d'Administration de REBAB COMPANY SA LIMITED. Par ailleurs, aucun projet de mise en place de comités techniques n'est aujourd'hui à l'étude.

IV – ACTIVITE DE REBAB COMPANY

1. Historique de REBAB COMPANY SA LIMITED

La société REBAB COMPANY SA LIMITED est une société anonyme créée en 1946 sous la dénomination Penarroya Maroc. Son capital social, détenu depuis 1984 à 91,10% par le Fonds Abu Dhabi pour le Développement, s'élève au 31 décembre 2004 à 16,04 MDhs.

Jusqu'en 1984, la société détenait des participations dans la société des mines de Zellidja, actuellement Zellidja Sa, la société des Fonderies de Plomb de Zellidja (SFPZ) ainsi que dans différentes sociétés minières qui ont depuis arrêté leur activité.

En 1985, REBAB COMPANY SA LIMITED participe à hauteur de 3 MDhs dans la société Delma d'Investissements Touristiques, propriétaire de l'hôtel Sheraton Casablanca dont le capital s'élève au 31 décembre 2004 à 245,41 MDhs.

En 1997, la participation de REBAB COMPANY SA LIMITED dans SFPZ passe de 14% à 18,92% suite à la cession de la participation détenue par le BRPM.

En 2001, REBAB COMPANY SA LIMITED augmente son capital social de 12,83 MDhs qui passe de 3,20 MDhs à 16,04 MDhs par incorporation de réserves, afin de se conformer à la nouvelle réglementation en matière de capital minimum pour les sociétés cotées à la Bourse de Casablanca.

En 2004, la participation de REBAB COMPANY SA LIMITED est ramenée à 5,24% suite à l'augmentation de capital de la SFPZ (de 23 MDhs à 83 MDhs) à laquelle elle n'a pas participé. Durant la même année, REBAB COMPANY SA LIMITED prend une participation de 8,83 MDhs dans le capital de la société Daewoo Rabat, propriétaire de l'hôtel Hilton Rabat, et dont le capital social s'élève au 31 décembre 2004 à 279,30 MDhs.

2. Appartenance à un groupe et filiales de REBAB COMPANY SA LIMITED

La société REBAB COMPANY SA LIMITED est une filiale du Fonds Abu Dhabi qui la détient à 91,10% avant l'augmentation de capital issue de la présente opération. Il n'en détiendra plus que 79,22 % après ladite augmentation de capital.

Le fonds Abu Dhabi, créé en 1971, est une institution nationale de développement mise en place par le gouvernement des Emirats Arabes Unis. Le fonds participe à des projets de développement sous forme de prêts ou d'investissements à long terme, dans les pays en développement et plus particulièrement dans les pays arabes et musulmans.

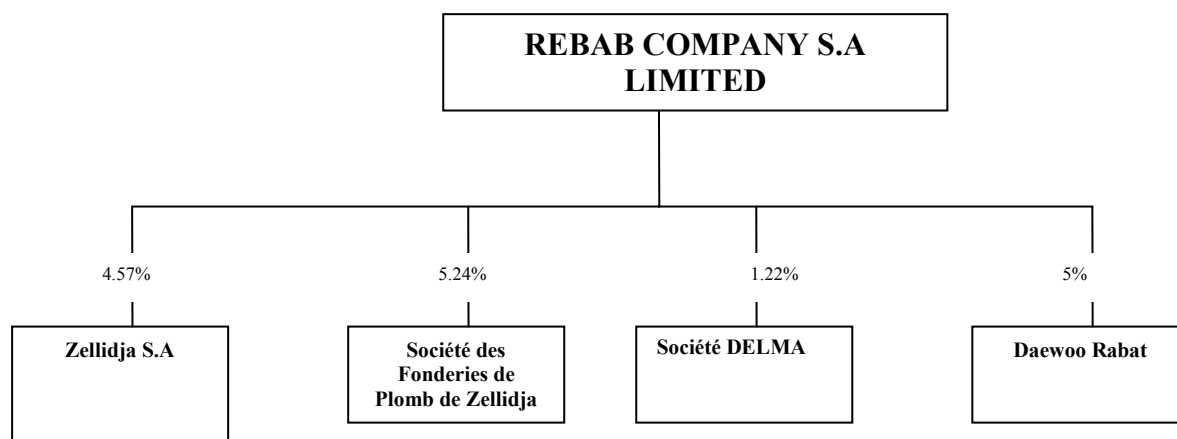
Le Fonds Abu Dhabi, est présent au Maroc à travers plusieurs investissements directs et indirects. Les investissements directs concernent essentiellement le secteur du tourisme tandis que les investissements indirects sont réalisés dans les infrastructures, la santé, la distribution d'eau et d'électricité... Depuis 1982, cette institution détient une participation de 50% dans la Société Maroc Emirats Arabes Unis de Développement (SOMED) aux côtés du trésor marocain (33,25%). Le groupe SOMED détient quant à lui plusieurs participations majoritaires et minoritaires dans des entreprises marocaines du secteur de l'hôtellerie, du négoce, de la pêche, des services aux collectivités et de l'industrie.

La société REBAB COMPANY SA LIMITED ne disposant pas de personnels, les tâches administratives sont effectuées par la SOMED, sur la base d'une convention. Le montant relatif à cette convention s'élève à 42 KDh par an au cours des trois derniers exercices.

Certaines tâches sont également refacturées par la société Zellidja et font l'objet d'une convention. Le montant refacturé s'élève à 4 KDh au cours de l'exercice 2005 et à 5 KDh au cours des exercices 2003 et 2004.

La société REBAB COMPANY SA LIMITED ne détient pas de filiales, son objet étant de prendre des participations minoritaires et de saisir toute opportunité d'investissement.

3. Les participations de REBAB COMPANY SA LIMITED



La société REBAB COMPANY SA LIMITED détient un portefeuille de participations minoritaires dans plusieurs sociétés contrôlées soit par le groupe SOMED soit par d'autres sociétés. Son portefeuille de participation était historiquement composé de sociétés minières ainsi que de la SFPZ. Depuis 1985, les investissements réalisés par la société s'orientent plus vers le secteur de l'hôtellerie avec une prise de participation minoritaire (1,22%) dans la société Delma d'Investissement Touristiques ainsi que dans la société Daewoo Rabat (5%). Cependant, la stratégie future de REBAB COMPANY SA LIMITED ne repose pas sur un secteur en particulier et des investissements minoritaires pourront être réalisés dans d'autres secteurs d'activité.

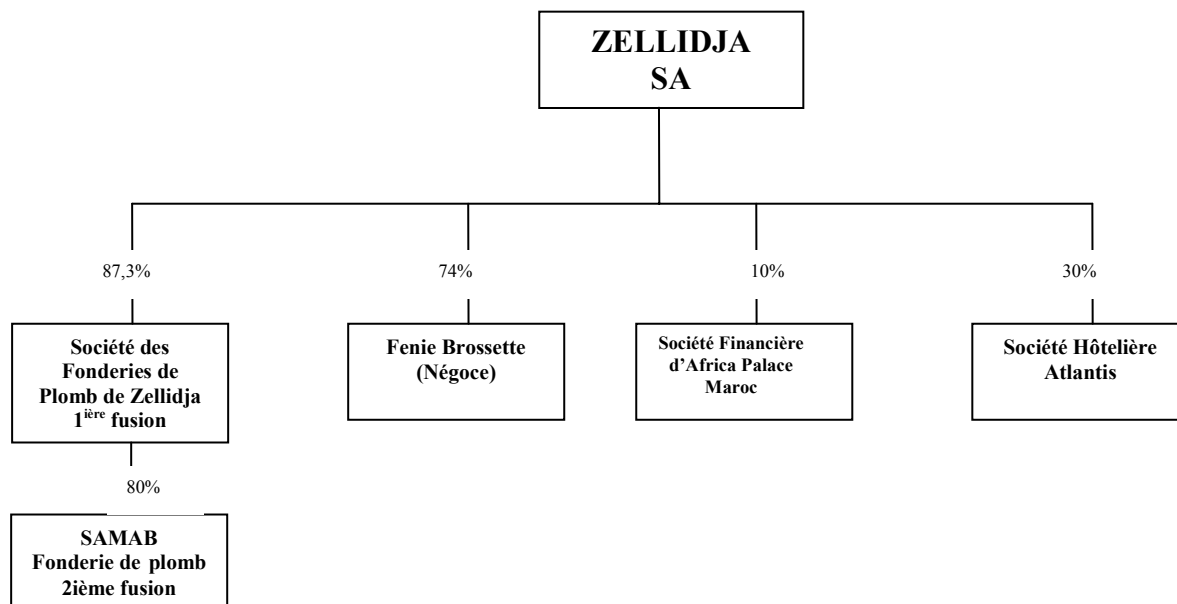
A fin décembre 2005, l'ensemble des participations de la société se présente comme suit :

Dénomination	Adresse	Secteur d'activité	Actionnaire majoritaire	Capital social (En Dh)	Montant du capital détenu (En Dh)	Nombre d'actions et de droits de vote détenus*	% de capital et des droits de vote détenus par REBAB
ZELLIDJA SA	71, Avenue des FAR Casablanca	Société de Participations	SOMED	57 284 900	2 619 000	26 190	4.57%
Société des Fonderies de Plomb de ZELLIDJA	Oued El Heimer par Jerada	Fonderie de Plomb	Zellidja SA	83 000 000	4 351 400	43 514	5.24%
Société Delma d'investissements touristiques	71, avenue des FAR Casablanca	Hôtellerie	SOMED	245 408 900	3 000 000	30 000	1.22%
Daewoo Rabat	BP, 450-Souissi-Aviation Rabat	Hôtellerie	Al Bateen Company (EAU)	279 300 000	13 965 000	13 965	5,00%

* Une action = Un droit de vote

3.1 Présentation sommaire de la société Zellidja SA

Zellidja SA est un holding de participations détenu à 67% par la SOMED et cotée à la bourse de Casablanca. Les participations de Zellidja sont présentées ci-dessous :



Les principales données financières de Zellidja sont présentées ci-dessous :

<i>(En Kdh)</i>	2002	2003	Var	2004	Var
Produits d'exploitation	28 356	22 100	-22%	20 437	-8%
Resultat Net	17 939	17 119	-5%	325 292	NS
Total Capitaux propres	203 679	212 778	4%	530 050	NS

Les produits d'exploitation s'établissent à 20 MDh à fin 2004 contre 22 MDh à fin 2003 et 28 MDh à fin 2002. Ces produits sont essentiellement constitués par les dividendes perçus des filiales et autres participations financières. La baisse enregistrée à partir de l'exercice 2003 s'explique par les résultats négatifs réalisés par la SFPZ ainsi que par la SAMAB.

Le résultat net connaît quant à lui une croissance importante à fin 2004 et s'établit à 325 MDh contre 17 MDh à fin 2003 et 18 MDh à fin 2002, grâce à une plus value exceptionnelle réalisée sur la cession des titres Banque Commerciale du Maroc.

Nous présentons ci-dessous les principales participations de Zellidja.

3.1.1 SFPZ

Zellidja contrôle majoritairement la Société des Fonderies de Plomb de Zellidja (SFPZ) ainsi que la SAMAB. SFPZ est une fonderie de plomb de « première fusion » c'est-à-dire que le plomb produit provient directement du traitement du minerai de plomb. Sa capacité annuelle de traitement est de 160 000 tonnes de concentrés à partir de minerais d'origine marocaine ou étrangère.

Plus de 95% de la production est exportée vers les marchés européens où elle est utilisée principalement dans la fabrication des batteries.

Nous présentons ci-dessous quelques données financières de la SFPZ :

<i>(En Kdh)</i>	2002	2003	Var	2004	Var
Concentré traité (t)	114 039	99 760	-13%	70 169	-30%
Production Pb (t)	71 840	61 473	-14%	40 712	-34%
Production Ag (kg)	57 190	46 595	-19%	14 867	-68%
Chiffre d'affaires	544 350	436 291	-20%	376 470	-14%
Valeur ajoutée	42 985	5 793	-87%	-9 488	NS
Résultat net	-36 455	-55 053	-51%	-76 290	-39%
Capacité d'Autofinancement	-16 286	-36 014	-121%	-56 096	-56%
Total Capitaux propres	143 423	88 369	-38%	72 080	-18%

Source : SOMED

Le traitement de concentré de plomb baisse de 13% en 2003 et 30% en 2004. Cette baisse s'explique par des difficultés techniques liées à la différence de qualité du plomb importé, qui ont nécessité une réadaptation du processus de traitement aux spécificités de ce minerai de plomb importé. En effet, suite à la fermeture des mines de Touissit intervenue en 2002, la SFPZ a été dans l'obligation d'importer une grande quantité de concentré de plomb dont les caractéristiques techniques diffèrent du plomb produit localement. Cette baisse a été accentuée en 2004 suite à une grève de 5 mois observée par le personnel de l'entreprise.

En conséquence, la production de plomb et d'argent est également en baisse sur la même période.

Cette évolution de la production combinée à la baisse des cours du dollars américain, entraînent une détérioration de l'ensemble des indicateurs financiers de la SFPZ, le résultat net s'établissant à -76 Mdh à fin 2004 contre -36 Mdh à fin 2002.

Pour pallier à cette évolution négative de l'activité, les actionnaires ont décidé la mise en place en 2004 d'un plan social et une restructuration financière. Ce plan a consisté notamment en une augmentation de capital de 60 Mdh et à la consolidation de la dette bancaire. Ces opérations financières ont été accompagnées d'un plan social ayant permis à l'entreprise de se séparer d'une partie de ses effectifs.

Ce plan de restructuration permet à l'entreprise de revenir à une situation bénéficiaire dès le début de l'exercice 2005.

3.1.2 SAMAB

La Société Africaine des Métaux et Alliages Blancs (SAMAB), est une filiale à 80% de la SFPZ. Elle est spécialisée dans la production de différents types de plomb alliés à partir des déchets de batteries et de piles électriques (Fonderie de plomb de deuxième fusion). Ses principaux clients sont les fabricants marocains de batteries automobiles.

Nous présentons ci-dessous quelques données financières sur l'activité de la SAMAB :

(En K Dh)	2002	2003	Var	2004	Var
Chiffre d'affaires	49 254	23 693	-52%	41 782	76%
Resultat Net	1 549	-4 599	NS	804	NS
Total Capitaux propres	23 921	19 322	-19%	20 126	4%

Source : SOMED

Le chiffre d'affaires de la SAMAB s'établit à 42 MDh à fin 2004 en hausse de 76% par rapport à 2003. Cette croissance résulte de l'augmentation des ventes à l'exportation et de la remontée des cours du plomb. La baisse de 52% enregistrée en 2003 s'explique quant à elle par le démantèlement douanier sur le plomb au courant de l'année 2003 et par la baisse des cours du plomb et du dollar américain.

3.1.3 Fenie Brossette

La société Fenie-Brossette est détenue à hauteur de 74% par Zellidja. Elle exerce l'activité de négoce de produits industriels. Ces principaux clients sont des professionnels du BTP, de la mine et de l'industrie. Elle se positionne comme un des leaders nationaux dans le négoce des produits et matériaux suivants :

- Tubes soudés et sans soudure ;
- Echafaudages ;
- Engins pour bâtiments et travaux publics ;
- Matériels d'extraction pour le secteur minier ;
- Equipements électriques industriels et d'éclairage public ;
- Matériel de levage et de manutention.

Fenie-Brossette assure également la fabrication et la pose de rayonnages pour stockage ainsi que la fourniture de produits métallurgiques pour le bâtiment et l'industrie.

Depuis peu, la société s'est également diversifiée dans la distribution de produits liés aux nouvelles technologies de l'information tels que les standards téléphoniques.

Le tableau ci-dessous donne quelques éléments financiers sur la société Fenie- Brossette :

(En K Dh)	2002	2003	Var	2004	Var
Chiffre d'affaires	280 130	306 348	9%	341 664	12%
Resultat Net	11 642	15 817	NS	20 046	NS
Total Capitaux propres	81 410	93 947	15%	110 713	18%

Source : SOMED

L'accroissement du chiffre d'affaires et du résultat de la société s'explique par l'augmentation des ventes et de la location des échafaudages et la bonne tenue des ventes de tubes sans soudures.

3.1.4 Autres participations de Zellidja

Zellidja est présente dans l'hôtellerie à travers une participation de 10% dans la Société Financière d'Africa Palace propriétaire des hôtels RAMADA Agadir et Tanger ainsi qu'une participation de 30% dans la Société Hôtelière Atlantis propriétaire de l'hôtel RAMADA Casablanca.

3.2 Présentation sommaire des participations hôtelières

REBAB détient une participation financière dans deux sociétés hôtelières :

3.2.1 La société Delma d'Investissements Touristiques

La société Delma détient l'hôtel Sheraton Casablanca. Cet hôtel, qui dispose de 306 chambres et suites, est un des principaux cinq étoiles de Casablanca.

Nous présentons ci-dessous quelques données financières sur l'activité de Delma :

(En K Dh)	2002	2003	Var	2004	Var
Chiffre d'affaires	149 618	123 386	-18%	136 600	11%
Resultat Net	28 995	6 056	-79%	15 318	NS
Total Capitaux propres	276 373	265 251	-4%	274 434	3%

Source : SOMED

Le chiffre d'affaires de la société DELMA baisse de 18% à fin 2003 pour s'établir à 123 MDhs contre 149 MDhs à fin 2002 suite aux événements du 16 mai 2003 survenu à Casablanca. Il se redresse cependant de manière significative en 2004 avec une augmentation de 11% par rapport à 2003, à 137 MDhs.

Le résultat net connaît quant à lui une baisse plus marquée à fin 2003 (-79%) à 6 MDh contre 29 MDhs au terme de l'exercice 2002. Il se redresse cependant en 2004 pour s'établir à 15 MDhs.

Les capitaux propres de Delma augmentent de 3% à fin 2004 par rapport à 2003 et s'établissent à 274 MDhs après avoir baissé de 4% en 2003 consécutivement à la baisse du résultat net et à la distribution d'un dividende identique à l'année précédente.

3.2.2 La société Daewoo Rabat

La société Daewoo Rabat détient l'hôtel Hilton de Rabat. Cette participation a été acquise au cours de l'exercice 2004.

(En K Dh)	2002	2003	Var	2004	Var
Chiffre d'affaires	125 870	116 817	-7%	116 614	0%
Resultat Net	-11 973	-13 693	14%	-7 679	-44%
Total Capitaux propres	240 948	227 256	-6%	219 577	-3%

Source : SOMED

Le chiffre d'affaires de Daewoo Rabat passe de 126 MDhs en 2002 à 117 MDhs en 2004. Cette baisse s'explique par la crise qu'a connue le secteur touristique suite aux événements de mai 2003 survenus à Casablanca.

Le résultat net reste quant à lui négatif sur l'ensemble de la période pour s'établir à -8 MDhs à fin 2004 contre -12 MDhs à fin 2002.

En conséquence, les capitaux propres sont en baisse sur la même période et s'établissent à 220 MDhs à fin 2004 contre 241 MDhs à fin 2002.

V – SITUATION FINANCIERE

1. Analyse du compte de produits et charges

1.1 Les produits d'exploitation

<i>En K Dh</i>	2002	2003	Var	2004	Var
Produits des titres de participation	2 977	577	-81%	442	23%
Intérêts et autres produits	1 163	1 043	10%	591	43%
Autres	90	90	0%	60	33%
Total produit d'exploitation	4 230	1 710	62%	1 093	36%

Les produits d'exploitation de REBAB COMPANY SA LIMITED s'établissent à 1 093 K Dh à fin 2004 contre 4 230 K Dh à fin 2002.

- Les produits de titres de participation proviennent des dividendes versés par les différentes participations de REBAB COMPANY SA LIMITED. Le détail des dividendes versés est présenté ci-dessous :

<i>Dividendes perçus des participations (En K Dh)</i>	2002	%	2003	%	2004	%
Zellidja SA	367	12%	367	64%	367	83%
Sté des Fonderies de Plomb de Zellidja	2 611	88%	0	-	0	-
Société Delma d'Investissements Touristiques	0	-	210	36%	75	17%
Daewoo Rabat	-	-	-	-	0	-
Total produit d'exploitation	2 978	100%	577	100%	442	100%

En 2003 et 2004, seules Zellidja et la Société Delma d'Investissements Touristiques ont distribué un dividende au titre de l'exercice 2002 et 2003. La baisse des dividendes sur la période s'explique essentiellement par l'absence de distribution de dividendes de la part de la SFPZ. En effet, cette dernière réalise des résultats négatifs au cours des trois derniers exercices ce qui ne lui permet pas de distribuer de dividendes.

- La baisse des intérêts perçus s'explique par la diminution du volume des dépôts à terme qui passe de 26 MDh à fin 2002 à 16 MDh au terme de l'exercice 2004 (suite à l'acquisition de la participation dans la société Daewoo Rabat pour 8.8 MDh). Le taux de rémunération des titres et valeurs de placement reste stable sur la période autour de 3%.
- Les autres produits d'exploitation comprennent les jetons de présence perçus par REBAB COMPANY SA LIMITED au titre de ses fonctions d'administrateurs des sociétés Zellidja, Delma d'Investissements Touristiques et SFPZ soit 30 K Dh par société. A noter qu'en 2004, SFPZ n'a pas attribué de jetons de présence à ses administrateurs en raison de sa situation financière.

1.2 Les charges d'exploitation

<i>En K Dh</i>	2002	2003	Var	2004	Var
Charges Externes	227	216	-5%	225	4%
Impôts et Taxes	1	2	100%	3	50%
Autres Charges d'exploitation	48	48	0%	48	0%
Total des charges	276	265	-4%	276	4%

Les charges d'exploitation de REBAB COMPANY sont stables sur la période 2002-2004 et concernent quasi exclusivement les honoraires des auditeurs et autres prestataires de services externes.

Les autres charges d'exploitation concernent les jetons de présence versés par la société à ses administrateurs.

1.3 Le résultat net

<i>En K Dh</i>	2002	2003	Var	2004	Var
Résultat d'Exploitation	3 954	1 448	63%	817	43%
Résultat Non Courant	23	-48	NS	25	NS
- Impôt sur les résultats	1.5	117	NS	64	45%
= Résultat Net de l'Exercice	3 976	1 279	68%	777	39%

Le résultat d'exploitation est en régression sur la période, passant de 3 976 KDh en 2002 à 777 KDh en 2004. Cette régression s'explique par la baisse des produits d'exploitation suite à l'absence de dividendes de la SFPZ.

Le résultat non courant provient essentiellement de la prescription de dividendes non réclamés par certains actionnaires.

Le résultat net de REBAB COMPANY SA LIMITED s'établit 777 KDh en 2004 contre 3 976 KDh en 2002, soit une baisse de 55% pendant la période.

1.4 L'autofinancement

<i>En K Dh</i>	2002	2003	Var	2004	Var
Capacité d'Autofinancement (1)	3 976	1 279	-68%	777	-39%
Distribution de bénéfices (2)	1 925	1 925	0%	1 925	0%
Autofinancement (1)-(2)	2 051	-645	NS	- 1 148	-77%

La capacité d'autofinancement de REBAB s'établit à 777 KDh à fin 2004 contre 1 279 KDh à fin 2003 et 3 976 KDh à fin 2002. Les dividendes distribués aux actionnaires sont restés constants pendant la période à 1 925 KDh soit 12 Dhs par action. En conséquence, la capacité d'autofinancement de la société baisse de manière importante sur la période passant de 2 051 KDh à fin 2002 à -1 148 KDh à fin 2004.

1.5 Analyse du compte de produits et charges au 30 juin 2005

<i>En K Dh</i>	30.06.2004	30.06.2005	Var
Produits des titres de participation	221	2 847	N/S
Intérêts et autres produits	231	259	12%
Autres	30	30	0 %
Total produit d'exploitation	482	3 136	NS

* en pourcentage du total des produits d'exploitation.

Les produits d'exploitation de REBAB COMPANY SA LIMITED augmentent de manière significative durant le premier semestre 2005 passant de 482 KDh au 30 juin 2004 à 3 136 KDh au 30 juin 2005. Cette croissance s'explique par le dividende exceptionnel de 200 Dh par action, versé par Zellidja SA suite à la cession de sa participation dans la Banque Commerciale du Maroc pour un montant de 464 MDhs. Ce dividende, d'un montant global de 5,6 Mdhs et dont le paiement a eu lieu le 1^{er} juillet 2005, est comptabilisé à hauteur de 50% dans la situation arrêtée au 30 juin 2005. De même, le dividende ordinaire versé par Zellidja (14 Dh par action) ainsi que le dividende prévisionnel de la société Delma d'Investissements Touristiques pour l'année 2005 (estimé à celui perçu en 2004 soit 75 KDh) ont été comptabilisés à hauteur de 50% dans la situation arrêtée au 30 juin 2005.

<i>En K Dh</i>	30.06.2004	30.06.2005	Var en %
Autres charges externes	145	153	5.5%
Impôts et taxes	1	0.9	0%
Autres charges d'exploitation	48	48	0 %
Total charges d'exploitation	194	201	3.6%

Les charges d'exploitation demeurent quasi stables au cours du premier semestre 2005 comparativement à la même période de l'exercice précédent. Le total des charges d'exploitation s'élève à 201 KDh contre 194 KDh soit une évolution de 3.6%.

<i>En K Dh</i>	30.06.2004	30.06.2005	Var
Résultat d'exploitation	289	2 940	NS
Résultat net	289	2 940	NS

*N/A

Le résultat net de REBAB COMPANY SA LIMITED connaît en conséquence une croissance de plus de 900% et s'établit à 2,9MDh au 30 juin 2005 contre 0,3 MDh à la même période de l'exercice précédent.

1.6 Ratios de rentabilité

<i>En K Dh</i>	2002	2003	2004
Résultat Net	3 976	1 279.5	777
Capitaux Propres	39 598	38 952	37 804
Rentabilité Financière	10%	3 %	2%

La rentabilité financière est calculée sur la base des capitaux propres de la société, hors comptes courants et provisions pour investissements. Cette rentabilité enregistre une baisse en 2004 et s'établit à 2% contre 10% en 2002.

2. Analyse de la structure et des équilibres du bilan

2.1 Evolution des masses du bilan

<i>En K Dh</i>	2002	2003	Var	2004	Var	30.06.2005	Var
Immobilisations Financières	12 617	12 617	0%	21 448	70%	21 448	0%
Total Actif Immobilisé	12 617	12 617	0%	21 448	70%	21 448	0%
Créances de l'actif circulant	586	508	-13%	269	-47%	3 124	N/S
Titres et valeurs	26 426	25 882	-2%	16 212	-37%	14 345	-12%
Total Actif Circulant	27 013	26 390	-2%	16 481	-38%	17 469	6%
Trésorerie Actif	129	129	0%	97	0%	295	N/S
Total Bilan	39 759	39 137	-2%	38 025	3%	39 212	3%
Capitaux Propres	39 598	38 952	-2%	37 804	-3%	38 814	3%
Passif circulant	162	185	-14%	221	19%	397	80%

▪ Analyse des éléments de l'actif

Le total bilan de REBAB COMPANY SA LIMITED enregistre une légère baisse (-2%) sur la période passant de 39 759 KDh en 2002 à 38 025 KDh en 2004.

Les immobilisations financières demeurent stables entre l'exercice 2002 et 2003 puis augmentent de près de 8 Mdh en 2004. Cette hausse s'explique par la prise de participation de 5% dans le capital de Daewoo Rabat.

Nous présentons ci-dessous le détail des participations financières au terme de l'exercice 2004 :

Raison Sociale	Secteur d'activité	Capital Social (En KDh)	% Participation	Prix d'acquisition	VNC au 31.12.2004 (En KDh)
Zellidja S.A	tertiaire	57 284	4.57 %	1 185	1 185
Sté des Fonderies de Plomb De Zellidja	secondaire	83 000	5.24 %	8 431	8 431
Sté Delmas d'Investissement	tertiaire	245 409	1.22 %	3 000	3 000
Daewoo Rabat	tertiaire	2789 300	5,00 %	8 830	8 831

Les créances de l'actif circulant sont composées des comptes de régularisations des intérêts à percevoir sur les placements de trésorerie ainsi que certaines créances sur l'Etat. A noter que la baisse des créances de l'actif circulant s'explique par un remboursement de la part de l'Etat d'un trop payé d'impôts des années antérieures.

Le compte « titres et valeurs » intègre les dépôts à termes et les parts d'OPCVM détenus par la société. Ces placements de trésorerie ont connu une baisse importante entre 2003 et 2004 (- 9 670 KDh), due en partie à la prise de participation dans Daewoo Rabat.

A fin juin 2005, le total bilan de REBAB COMPANY SA LIMITED augmente de 3% par rapport au 31 décembre 2004. Cette croissance s'explique par l'augmentation des dividendes à percevoir de Zellidja et de Delma d'Investissements Touristiques pour près de 2.8 MDh. La baisse enregistrée au niveau de la rubrique « titres et valeurs de placements » s'explique par la distribution de dividendes réalisée par REBAB COMPANY SA LIMITED au 1^{er} juin 2005 pour un montant global de 1,92 MDh.

▪ **Analyse des éléments du passif**

Le passif du bilan comprend quasi exclusivement des capitaux propres. Le capital social de la société est stable sur la période à 16 041 KDh. Les autres rubriques des capitaux propres évoluent en fonction du résultat des exercices comptables et de la distribution des dividendes. Le passif circulant augmente de 16% sur la période en raison de l'augmentation des comptes courants d'associés qui passent de 148 KDh en 2002 à 197 KDh à fin 2004. Cette augmentation s'explique par des cumuls de dividendes non réclamés et donc comptabilisés en dette vis-à-vis des actionnaires.

Au 30 juin 2005, l'augmentation des capitaux propres s'explique par le report du résultat positif au 30 juin 2005. Le passif circulant est quant à lui constitué pour plus de 60% par les comptes courants d'associés représentant les dividendes non réclamés par certains actionnaires.

2.2 Les équilibres du bilan

<i>En K Dh</i>	2002	2003	Var	2004	Var	30.06.2005	Var
Fonds de Roulement (FR)	26 981	26 335	-2%	16 357	-38%	17 366	6%
Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	26 851	26 206	-2%	16 260	-38%	17 072	-14%
Trésorerie	129	129	0%	97	-25%	295	NS

La structure du bilan de REBAB COMPANY SA LIMITED est équilibrée sur l'ensemble de la période 2002-2004. Notons cependant que l'actif circulant du bilan est composé en grande partie de dépôts à termes qui peuvent-être assimilés à de la trésorerie.

Au 30 juin 2005, la structure du bilan fait également ressortir une situation de trésorerie positive.

2.3 Analyse des ratios de structure

<i>En %</i>	2002	2003	2004	30.06.2005
Capitaux propres/ total bilan	99 %	99 %	99 %	99%
Passif circulant/total bilan	1 %	1 %	1%	1%

Le tableau ci-dessus fait ressortir la solidité de la structure financière de REBAB COMPANY SA LIMITED sur la période 2002-2004, les capitaux propres représentant près de 100% du total bilan.

Cette structure est restée similaire au 30 juin 2005.

3. Analyse du tableau de financement

Masses en KDh	2002		2003		2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - Ressources stables		2 051	645		1 148	
II - Emplois stables	0		0		8 830	
III- Variation BFG	1 940			645		9 946
IV- Variation de Trésorerie	111			0		32
Trésorerie finale	129		129		97	

L'analyse du tableau de financement fait ressortir la stabilité de la trésorerie. Elle fait également apparaître le financement de la participation dans le capital de Daewoo Rabat (8,8 M Dhs) par une partie des dépôts à termes.

VI – PERSPECTIVES SUR LA PERIODE 2005-2007

AVERTISSEMENT

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

1. Perspectives et stratégie de développement

REBAB COMPANY SA LIMITED continuera à saisir toute opportunité d'investissement et notamment aux côtés du groupe SOMED dans des secteurs d'activité qui présentent un fort potentiel de développement.

Les participations minoritaires qu'elle détient aujourd'hui devraient être conservés durant les prochaines années :

- La société Zellidja SA, cotée à la bourse de Casablanca, devrait continuer à bénéficier du redressement de ses filiales industrielles à savoir SFPZ et SAMAB et à investir dans des activités à fort potentiel de développement ;
- La SFPZ poursuivra son redressement durant les prochains exercices. Le plan de restructuration mis en place au cours de l'exercice 2004 permettra le retour à la rentabilité de l'activité dès l'année 2005. La remontée du prix du plomb et du dollar permettra également à l'entreprise de réaliser des résultats positifs durant les prochains exercices.
- Les participations hôtelières de REBAB COMPANY SA LIMITED devraient continuer à bénéficier de l'intérêt croissant des touristes étrangers pour la destination « Maroc ».

Par ailleurs, la société dispose au 30 juin 2005 d'une trésorerie (trésorerie actif et titres et valeurs de placement) de plus de 14 MDh qui lui permettra de réaliser ses objectifs d'investissement.

2. Le compte de produits et charges prévisionnel pour la période 2005-2007

	2004	2005	Var	2006	Var	2007	Var
PRODUITS							
- Produits intérêts	591	600	2%	764	27%	744	-3%
- Dividendes (*)	442	5 695	NS	456	-92%	456	0%
- Jetons de présence	60	60	0%	60	0%	60	0%
Total Produits	1 093	6 355	481%	1 280	-80%	1 260	-2%
CHARGES							
- Achats consommés	3	1	-67%	1	0%	1	0%
- Autres charges externes	225	589	NS	231	-61%	230	0%
- Autres charges d'exploitation	48	48	0%	48	0%	48	0%
- Charges financières	0	0		5	N/A	5	0%
Total Charges	276	638	NS	285	-55%	284	0%
Résultat Avant impôt	817	5 717	NS	995		976	-2%
Résultat courant après impôts	753	5 717	NS	993	-83%	974	-2%

(*) Sur la base d'un dividende ordinaire distribué par Zellidja de 14 Dh

Les produits prévisionnels à percevoir par REBAB COMPANY SA LIMITED augmentent de manière significative en 2005 à 6 355 KDh contre 1 093 KDh en 2004 en raison du dividende exceptionnel à percevoir par Zellidja soit 5.6 MDh. Les produits diminueront en 2006 à 1 280 KDh et redeviendront conformes aux années précédentes. Ils ne connaîtront pas de variation importante jusqu'en 2007 en raison de la restructuration de la SFPZ et de la politique d'investissement initiée par les hôtels dans lesquels REBAB COMPANY SA LIMITED détient une participation minoritaire.

L'augmentation des charges en 2005 s'explique par la comptabilisation d'une partie des frais relatifs à la présente opération d'augmentation de capital.

3. Le bilan prévisionnel

Le bilan prévisionnel de REBAB COMPANY SA LIMITED ne devrait pas connaître de modification au cours des prochains exercices. La trésorerie de l'entreprise sera renforcée par l'apport des dividendes exceptionnels versés par Zellidja ainsi que par le produit de la présente augmentation de capital. Par ailleurs, cette trésorerie ne sera que modérément impactée par l'augmentation du nombre d'actions (16 041) sur les dividendes distribués par REBAB COMPANY SA LIMITED au cours des trois prochains exercices (Ces nouvelles actions ne donneront droit qu'aux dividendes au titre de l'exercice 2006).

VII – FACTEURS DE RISQUES

1. Risques afférents au secteur

REBAB COMPANY SA LIMITED est une société de portefeuille qui ne détient que des participations minoritaires dans des entreprises évoluant dans différents secteurs d'activité.

Le fait de détenir des participations minoritaires entraîne une exposition limitée au risque secteur de chacune de ses participations.

D'autre part, la structure des revenus de la société fait ressortir des intérêts de placements bancaires importants. Ces revenus qui représentent au 31 décembre 2004 plus de la moitié des revenus de REBAB COMPANY SA LIMITED sont sans risques.

Cela étant dit, le principal risque en terme de revenus de participation repose aujourd'hui sur la rentabilité de la SFPZ. Le plan de relance de son activité et la restructuration interne engagée par la direction ne permettront pas de distribution de revenus durant les prochains exercices.

Concernant les participations hôtelières, les risques liés aux fluctuations de l'activité touristique ne concernent que de façon très modérée l'hôtel Hilton de Rabat ainsi que le Sheraton de Casablanca, ces deux unités étant plus particulièrement orientées vers le tourisme d'affaires.

Concernant la société Zellidja SA, la structure de son portefeuille étant diversifiée, elle ne devrait pas être confrontée à un risque trop important et devrait continuer à distribuer des dividendes au cours des prochains exercices.

2. Risques afférents à la société

La société REBAB COMPANY SA LIMITED étant une société de participations minoritaires, aucun risque particulier ne se présente à elle.

Nous pouvons cependant relever un risque fiscal lié aux produits de participation qui en vertu de l'article 11 de la loi de finance 1994 sont exonéré d'impôts. Le gouvernement pourrait être amené à revoir cette exonération fiscale lors du vote des prochaines lois de finance, pour les produits de participation futurs. La loi de finance 2006, ne prévoit pas de supprimer cette exonération.

VIII – FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société REBAB COMPANY SA LIMITED ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

IX – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société REBAB COMPANY SA LIMITED ne connaît pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

X – ANNEXES

Actif (en Dh)	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	30.06.2005
Immobilisations en Non Valeur (A)	0	0	0	0
* Frais Préliminaires	0	0	0	0
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
Immobilisations Incorporelles (B)	0	0	0	0
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	0
* Fonds commercial	0	0	0	0
* Autres Immo. Incorporelles	0	0	0	0
Immobilisations Corporelles (C)	0	0	0	0
* Terrains	0	0	0	0
* Constructions	0	0	0	0
* Installations techniques, matériel & outillage	0	0	0	0
* Matériel de transport	0	0	0	0
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	0	0	0	0
* Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
* Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0
Immobilisations Financières (D)	12 616 858	12 616 858	21 447 579	21 447 579
* Prêts Immobilisés	0	0	0	0
* Autres Créances financières	0	0	0	0
* Titres de Participation	12 616 858	12 616 858	21 447 579	21 447 579
* Autres Titres Immobilisés	0	0	0	0
Ecarts de Conversion - Actif (E)	0	0	0	0
* Diminution des Créances immobilisées	0	0	0	0
* Augmentation des dettes financières	0	0	0	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	12 616 858	12 616 858	21 447 579	21 447 579
Stocks (F)	0	0	0	0
* Marchandises	0	0	0	0
* Matières et fournitures consommables	0	0	0	0
* Produits en cours	0	0	0	0
* Produits finis	0	0	0	0
Créances de l'Actif Circulant (G)	586 483	508 205	269 211	725 303
* Fournis. Divers avances et acomptes	0	0	0	0
* Clients et comptes rattachés	0	0	0	0
* Personnel	0	0	0	0
* Etat	458 506	466 339	122 477	541 980
* Comptes d'associés	0	0	0	0
* Autres débiteurs	0	0	0	0
* Comptes de régularisation actif	127 976	41 866	146 733	183 323
Titres et Valeurs de Placements (H)	26 426 501	25 882 302	16 211 645	15 336 981
Ecarts de Conversion - Actif (I)	0	0	0	0
TOTAL II (F + G + H + I)	27 012 985	26 390 507	16 480 856	16 062 284
Trésorerie - Actif	129 565	129 506	96 945	155 558
* Chèques et Valeurs à encaisser	0	0	0	0
* Banques, T.G. et C.C.P.	129 565	129 506	96 945	155 558
* Caisses, Régies d'avances et accreditifs	0	0	0	0
TOTAL III	129 565	129 506	96 945	155 558
TOTAL ACTIF	39 759 407	39 136 871	38 025 379	37 665 422

Passif (en Dh)	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	30.06.2005
Capitaux Propres (A)				
* Capital social ou personnel	16 041 500	16 041 500	16 041 500	16 041 500
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0	0
* Ecart de réévaluation	0	0	0	0
* Réserve légale	745 741	944 540	1 008 515	1 008 515
* Autres réserves	1 622 302	1 622 302	1 622 302	1 622 302
* Report à nouveau	17 212 322	19 064 510	18 355 053	18 355 053
* Réserves d'investissements	0	0	0	0
* Résultats net de l'exercice	3 975 967	1 279 498	776 967	288 638
Capitaux Propres Assimilés (B)	0	0	0	0
* Subventions d'investissements	0	0	0	0
* Provisions réglementées	0	0	0	0
Dettes de Financement (C)	0	0	0	0
* Emprunts obligataires	0	0	0	0
* Autres dettes de financements	0	0	0	0
* Crédit moyen terme	0	0	0	0
Provisions Durables pour Risques et Charges (D)	0	0	0	0
* Provisions pour risques	0	0	0	0
* Provisions pour charges	0	0	0	0
Ecart de Conversion - Passif (E)	0	0	0	0
* Augmentation des créances immobilisées	0	0	0	0
* Diminution des dettes financières	0	0	0	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	39 597 832	38 952 350	37 804 337	37 316 008
Dettes du Passif Circulant (F)	161 575	184 521	221 043	349 414
* Fournisseurs et comptes rattachés	0	0	0	0
* Clients créditeurs, avances & acomptes	0	0	0	0
* Personnel	0	0	0	0
* Organismes sociaux	0	0	0	0
* Etat	8 372	6 817	9 012	9 865
* Comptes d'associés	147 846	172 347	197 004	221 500
* Autres créanciers	5 357	5 357	15 027	50 550
* Comptes de régularisation - Passif	0	0	0	67 500
Autres Provisions pour Risques et Charges (G)	0	0	0	0
Ecart de Conversion - Passif (H)	0	0	0	0
TOTAL II (F + G + H +)	161 575	184 521	221 043	349 414
Trésorerie - Passif	0	0	0	0
* Crédits d'escompte	0	0	0	0
* Crédits de trésorerie	0	0	0	0
* Banques (soldes créditeurs)	0	0	0	0
TOTAL III	0	0	0	0
	0	0	0	0
TOTAL PASSIF	39 759 407	39 136 871	38 025 379	37 665 422

Comptes de produits et charges (en Dh)	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Produits d'Exploitation			
* Ventas de marchandises en l'état			
* Ventas de biens et services produits	0	0	0
* Chiffre d'affaires	0	0	0
* Variation stocks de produits finis	0	0	0
* Produits des titres de participation	2 977 486	576 646	441 646
* Intérêts et autres produits financiers	1 163 028	1 043 117	591 125
* Autres produits d'exploitation	90 000	90 000	60 000
* Reprises d'exploitation, transferts de charges	0	0	0
TOTAL (1)	4 230 513	1 709 763	1 092 771
Charges d'Exploitation			
* Achats revendus de marchandises			
* Achats consommés de matières & fournitures	0	0	0
* Autres charges externes	227 452	215 778	225 102
* Impôts et taxes	1 195	1 597	3 096
* Charges de personnel	0	0	0
* Autres charges d'exploitation	47 620	47 620	47 620
* Dotations d'exploitation	0	0	0
TOTAL (2)	276 267	264 995	275 818
Résultat d'Exploitation (3) = (1) - (2)	3 954 247	1 444 768	816 953
Produits Financiers	0	0	0
* Produits des titres de participation	0		0
* Gains de change	0	0	0
* Intérêts et autres produits financiers	0	0	0
* Reprises financières, transferts de charges	0		0
TOTAL (4)	0	0	0
Charges Financières	0	0	0
* Charges d'intérêts	0	0	0
* Pertes de change	0	0	0
* Autres charges financières	0	0	0
* Dotations financières	0		0
TOTAL (5)	0	0	0
Résultat Financier (6) = (4) - (5)	0	0	0
Résultat Courant (7) = (3) + (6)	3 954 247	1 444 768	816 953
Produits Non Courants			
* Produits de cessions d'immobilisations	0	0	0
* Autres produits non courants	23 220	44 435	24 495
* Reprises non courantes, transferts de charges	0	0	0
TOTAL (8)	23 220	44 435	24 495
Charges Non Courantes			
* Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	0	0	0
* Subventions accordées	0	0	0
* Autres charges non courantes	0	92 679	0
* Dotations non courantes aux amortissements et Provisions	0		0
TOTAL (9)	0	92 679	0
Résultat Non Courant (10) = (8) - (9)	23 220	-48 244	24 495
Résultat Avant Impôts (11) = (7) + (10)	3 977 467	1 396 524	841 448
* Impôts sur les résultats (12)	1 500	117 026	64 481
RESULTAT NET (13) = (11) - (12)	3 975 967	1 279 498	776 967

Comptes de produits et charges (en Dh)	30.06.2005	30.06.2004
Produits d'Exploitation		
* Ventes de marchandises en l'état		
* Ventes de biens et services produits	0	0
* Chiffre d'affaires	0	0
* Variation stocks de produits finis	0	0
* Produits des titres de participation	2 847 223	220 823
* Intérêts et autres produits financiers	259 095	231 489
* Autres produits d'exploitation	30 000	30 000
* Reprises d'exploitation, transferts de charges	0	0
TOTAL (1)	3 136 318	482 312
Charges d'Exploitation		
* Achats revendus de marchandises		
* Achats consommés de matières & fournitures	0	0
* Autres charges externes	152 722	145 139
* Impôts et taxes	1 071	915
* Charges de personnel	0	0
* Autres charges d'exploitation	47 620	47 620
* Dotations d'exploitation	0	0
TOTAL (2)	201 413	193 674
Résultat d'Exploitation (3) = (1) - (2)	2 934 904	288 638
Produits Financiers	0	0
* Produits des titres de participation	0	0
* Gains de change	0	0
* Intérêts et autres produits financiers	0	0
* Reprises financières, transferts de charges		0
TOTAL (4)	0	0
Charges Financières		0
* Charges d'intérêts	0	0
* Pertes de change	0	0
* Autres charges financières	0	0
* Dotations financières		0
TOTAL (5)	0	0
Résultat Financier (6) = (4) - (5)	0	0
Résultat Courant (7) = (3) + (6)	2 934 904	288 638
Produits Non Courants		
* Produits de cessions d'immobilisations	0	0
* Autres produits non courants	0	0
* Reprises non courantes, transferts de charges	0	0
TOTAL (8)	0	0
Charges Non Courantes		
* Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	0	0
* Subventions accordées	0	0
* Autres charges non courantes	0	0
* Dotations non courantes aux amortissements et Provisions		0
TOTAL (9)	0	0
Résultat Non Courant (10) = (8) - (9)	0	0
Résultat Avant Impôts (11) = (7) + (10)	2 934 904	288 638
* Impôts sur les résultats (12)	0	0
RESULTAT NET (13) = (11) - (12)	2 934 904	288 638

ETAT DES SOLDES DE GESTION (En Dh)	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
* Intérêts créditeurs et autres produits assimilés	1 163 028	1 043 117	591 125
* Charges d'intérêts	0	0	0
Marge Brute sur Ventes en l'état	0	0	0
Production de l'exercice	0	0	0
* Ventes de biens et services produits	0	0	0
* Produits de titres de participation	2 977 486	576 646	441 646
* Produits net /cession de titres de placement	0	0	0
Consommations de l'exercice	0	0	0
* Achats consommés de matières et fournitures	0	0	0
* Autres charges externes	227 452	215 778	225 102
Valeur Ajoutée	0	0	0
* Subventions d'exploitation	0	0	0
* Impôts et taxes	1 195	1 597	3 096
* Charges de personnel	0	0	0
Excédent/Insuffisance Brut d'Exploitation	0	0	0
* Autres produits d'exploitation	90 000	90 000	60 000
* Autres charges d'exploitation	47 620	47 620	47 620
* Reprises d'exploitation; transferts de charges	0	0	0
* Dotations d'exploitation	0	0	0
Résultat d'Exploitation	3 954 247	1 444 768	816 953
Résultat Financier	0	0	0
Résultat Courant	3 954 247	1 444 768	816 953
Résultat Non Courant	23 220	-48 244	24 495
Impôts sur le Bénéfice	1 500	117 026	64 481
RESULTAT NET	3 975 967	1 279 498	776 967

Tableau de financement : Synthèse des Masses du Bilan

Masses (En Dh)	2004	2003	Variation a - b		2003	2002	Variation a - b	
			Emplois	Ressources			Emplois	Ressources
Financement permanent	37 804 337	38 952 350	1 148 013	0	38 952 350	39 597 832	645 482	0
Moins actif immobilisé	21 447 579	12 616 858	8 830 721	0	12 616 858	12 616 858	0	0
Fonds de roulement fonctionnel (A)	16 356 758	26 335 492	9 978 734		26 335 492	26 980 974	645 482	0
Actif circulant	16 480 856	26 390 507	0	9 909 651	26 390 507	27 012 985	0	622 478
Moins passif circulant	221 043	184 521	0	36 521	184 521	161 575	0	22 946
Besoin de financement global	16 259 813	26 205 986	0	9 946 173	26 205 986	26 851 409	0	645 423
Trésorerie nette (actif-passif)	96 945	129 506	0	32 561	129 506	129 565	0	59

Tableau de financement : Emplois et Ressources

En Dh	31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I Ressources stables de l'exercice (flux)						
* Autofinancement (A)	0	2 050 987	645 482	0	1 148 013	0
. Capacité d'autofinancement	0	3 975 967	0	1 279 498	0	776 967
. Distribution de bénéfices	0	1 924 980	1 924 980	0	1 924 980	0
* Cessions et réduction d'immobilisations (B)						
. Cessions d'immobilisations incorporelles						
. Cessions d'immobilisations corporelles						
. Cessions d'immobilisations financières						
. Récupération sur créances immobilisées						
* Augmentation des capitaux propres assimilés (C)						
. Augmentation de capital, Apports						
. Subventions d'investissement						
* Augmentation des dettes de financement (D) (nettes de primes de remboursement)						
TOTAL (I) Ressources stables (A + B + C +D)	0	2 050 987	645 482	0	1 148 013	
* Acquisition et augmentation des immobilisations (E)	0	0	0	0	8 830 721	0
. Acquisition d'immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0	0
. Acquisition d'immobilisations corporelles	0	0	0	0	0	0
. Acquisition d'immobilisations financières	0	0	0	0	8 830 721	0
. Augmentation des créances immobilisées	0	0	0	0	0	0
* Remboursement des capitaux propres (F)	0	0	0	0	0	0
* Remboursement des dettes de financement (G)	0	0	0	0	0	0
* Emploi en non valeurs (H)	0	0	0	0	0	0
TOTAL (II) Emplois stables (E + F + G +H)	0	0	0	0	8 830 721	0
III Variation du B.F.G	1 940 030	0	0	645 423	0	9 946 173
IV Variation de la trésorerie	110 956	0	0	59	0	32 561
TOTAL GENERAL	2 050 987	2 050 987	645 482	645 482	9 978 734	9 978 734

A.1 Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise au 31.12.2004

A.1.1. Immobilisation en non valeur Néant

A.1.2 Immobilisation incorporelles Néant

A.1.3 Immobilisation corporelles

<u>Type d'immobilisation</u>	<u>Durée d'amortissement</u>
Construction	25 ans
Matériel de transport	5 ans
Autre immobilisation	de 4 à 10 ans suivant leur nature

A.1.4 Dépréciation des stocks Néant

A.1.5 Engagement de retraite Néant

A.1.6 Impôt sur les sociétés et taxe sur la valeur ajoutée Néant

Stocks produit fini = coût de production

2. Evaluation des créances

Les clients douteux sont provisionnés en totalité

ETAT DES DEROGATIONS (Exercice clos au 31.12.2004)

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DE LA DEROGATION SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
	NEANT	

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation - - - - - - -	NEANT	
II. Changements affectant les règles de présentation - - - - - -		

Tableau des immobilisations (Exercice clos au 31 décembre 2004)

Tableau des immobilisations en Dhs	Montant Début exercice	Augment.			Diminut.			Montant Fin exercice
		Acquis.	Prod.	Virem.	Cession	Retrait	Virem.	
Immobilisations en non-valeurs	N E A N T							
* Frais préliminaires * Charges à répartir sur plusieurs exercices								
Immobilisations incorporelles	N E A N T							
* Immo. en recherche et développement * Brevets, marques, droits et valeurs similaires * Fonds Commercial * Autres immobilisations incorporelles								
Immobilisations corporelles	N E A N T							
* Terrains * Constructions * Installations techniques, matériel et outillage * Matériel de transport * Mobilier, matériel de bureau et aménagement * Autres immobilisations corporelles * Immobilisations corporelles en cours								

Tableau des amortissements (Exercice clos au 31 décembre 2004)

Tableau des amortissements en Dhs	Cumul début exercice (1)	Dotations de l'exercice (2)	Amort. sur immo. Sorties (3)	Cumul d'amort. fin exercice (1) + (2) - (3)
Immobilisations en non-valeurs				
* Frais préliminaires				
* Charges à répartir sur plusieurs exercices				
* Primes de remboursement obligations				
Immobilisations incorporelles				
* Immobilisations en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
* Fonds Commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
* Terrains				
* Constructions				
* Installations techniques, matériel et outillage				
* Matériel de transport				
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement				
* Autres immobilisations corporelles				

NEANT

Tableau des plus ou moins value sur cessions ou retraits d'immobilisations
Exercice clos au 31 décembre 2004

Date	Compte principal	Montant brut	Amort. Cumulés	Valeur nette d'amort	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/12/2004							
31/12/2004							
31/01/2004							
TOTAL							

NEANT

Tableau des provisions (Exercice clos au 31 décembre 2004)

En Dhs	01/01/2004	Dotations			Reprises			31/12/2004
		D'exploit.	Financières	Non courantes	D'exploit.	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
Sous Total (A)								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
5. Autres provisions pour risques et charges								
Sous Total (B)								
Total (A + B)								

NEANT

Tableau des provisions (Exercice clos au 31 décembre 2003)

En Dhs	01/01/2003	Dotations			Reprises			31/12/2003
		D'exploit.	Financières	Non courantes	D'exploit.	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
Sous Total (A)								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
5. Autres provisions pour risques et charges								
Sous Total (B)								
Total (A + B)								

NEANT

Tableau des provisions (Exercice clos au 31 décembre 2002)

En Dhs	01/01/2002	Dotations			Reprises			31/12/2002
		D'exploit.	Financières	Non courantes	D'exploit.	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
Sous Total (A)								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
5. Autres provisions pour risques et charges								
Sous Total (B)								
Total (A + B)								

NEANT

Tableau des titres de participations (Exercice clos au 31 décembre 2004, (B4))

Raison sociale	Secteur	Capital Social	Participation au capital %	Valeur Comptable	
				Brute	Nette
ZELLIDJA S.A	Tertiaire	57 284 900	4.57 %	1 185 361	1 185 361
Sté DES Fonderies DE Plomb de Zellidja	Secondaire	83 000 000	5.24 %	8 431 497	8 431 497
Sté DELMA D'INVESTISSEMENT TOURSTIQUE	Tertiaire	245 408 900	1.22 %	3 000 000	3 000 000
DAEWOO RABAT	tourisme	279 300 000	5 %	8 830 721	8 830 721
TOTAL				21 447 579	21 447 579

Tableau des titres de Placements (Exercice clos au 31 décembre 2004, (B4))

Raison sociale	Secteur	Capital Social	Participation au capital %	Valeur Comptable	
				Brute	Nette
Sté Immobilière « Le Notre »		400 000		2 000	2 000
Total				2 000	2 000
	Dépôt à terme auprès des banques			15 500 000	15 500 000
	Placement en OPCVM			709 645	709 645
	Total des titres et valeurs de placement			16 211 645	16 211 645

Tableau des créances (Exercice clos au 31 décembre 2004) (B6)

En Dhs	TOTAL	Analyse par échéance			Autres Analyses			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non recouvrées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Créances de l'actif immobilisé	0	0	0					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières								
Créances de l'actif circulant	269 211	0	269 211					
* Fournisseurs débiteurs	0	0	0					
* Clients et comptes rattachés	0	0	0					
* Personnel	0	0	0					
* Etat	122 477	0	122 477					
* Comptes d'associés	0	0	0					
* Autres débiteurs	0	0	0				0	
* Comptes de régularisation actif	146 734	0	146 734					

Tableau des créances (Exercice clos au 31 décembre 2003) (B6)

En Dhs	TOTAL	Analyse par échéance			Autres Analyses			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non recouvrées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Créances de l'actif immobilisé	0	0	0					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières								
Créances de l'actif circulant	508 205		508 205					
* Fournisseurs débiteurs	0		0					
* Clients et comptes rattachés	0		0					
* Personnel	0							
* Etat	466 339		466 339					
* Comptes d'associés	0	0	0					
* Autres débiteurs	0		0					
* Comptes de régularisation actif	41 866		41 866					

Tableau des créances (Exercice clos au 31 décembre 2002) (B6)

En Dhs	TOTAL	Analyse par échéance			Autres Analyses			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non recouvrées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Créances de l'actif immobilisé	0	0	0					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières								
Créances de l'actif circulant	586 483		586 483					
* Fournisseurs débiteurs	0		0					
* Clients et comptes rattachés	0		0					
* Personnel	0		0					
* Etat	458 506		458 506					
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	0		0					
* Comptes de régularisation actif	127 976		127 976					

Tableau des dettes (Exercice clos au 31 décembre 2004) (B7)

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		> 1 an	< 1an	Echus et non payées	Montant en devises	Montant sur l'état et org. pub.	Montant sur les entreprises liées	Montant représentés par effets
De Financement	0	0	0	0	0	0	0	0
Emprunt obligataires Autres dettes de financement								
Du Passif Circulant	221 042	0	221 042	0	0	0	0	0
Fournisseur et comptes rattachés Clients créditeurs, avances et acomptes Personnel Organismes sociaux Etat Comptes associés Autres créanciers Comptes de régularisation Passif Provision pour risques et charges	9 012 197 004 15 027 0		9 012 197 004 15 027 0					

Tableau des dettes (Exercice clos au 31 décembre 2003) (B7)

Dettes	Total	Analyse par échéance	Autres analyses					
		> 1 an	< 1an	Echus et non payées	Montant en devises	Montant sur l'état et org. pub.	Montant sur les entreprises liées	Montant représentés par effets
De Financement	0	0	0	0	0	0	0	0
Emprunt obligataire Autres dettes de financement								
Du Passif Circulant	184 521		184 521	0	0	0	0	0
Fournisseur et comptes rattachés Clients créditeurs, avances et acomptes Personnel Organismes sociaux Etat Comptes associés Autres créanciers Comptes de régul. Passif Provision pour risques et charges	6 817 172 347 5 357		6 817 172 347 5 357					

Tableau des dettes (Exercice clos au 31 décembre 2002) (B7)

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		> 1 an	< 1an	Echus et non payées	Montant en devises	Montant sur l'état et org. pub.	Montant sur les entreprises liées	Montant représentés par effets
De Financement	0	0	0	0	0	0	0	0
Emprunt obligataires								
Autres dettes de financement								
Du Passif Circulant	161 575		161 575	0	0	0	0	0
Fournisseur et comptes rattachés								
Clients créditeurs, avances et acomptes								
Personnel								
Organismes sociaux								
Etat	8 372		8 372					
Comptes associés	147 846		147 846					
Autres créanciers	5 357		5 357					
Comptes de régularisation	0		0					
Passif								

Tableau des sûretés réelles données ou reçues (Exercice clos au 31 décembre 2004) (B8)

Tiers créditeurs ou Tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données					
NEANT					
Sûretés reçues					

Tableau des engagements financiers donnés ou reçus hors opérations de crédit-bail (Exercice clos au 31 décembre 2004) (B9)

(En Dhs)	2003	2004
Engagements donnés * Avals et Cautions - Douanes - Fournisseurs (y compris crédits documentaires) - Banques * Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires * Autres engagements donnés		
TOTAL	NEANT	
Engagements reçus * Avals et Cautions * Banques - Crédits documentaires - Emprunts - Divers (douanes + fournisseurs) * Fournisseurs * Clients * Autres engagements reçus		
TOTAL	NEANT	

Tableau des biens en crédit bail (Exercice clos au 31 décembre 2004) (en Dh)

Rubriques	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations	
							A moins d'un an	A plus d'un an			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
			NEANT								

TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS AU 31 DECEMBRE 2003 ET 2004 (C2)

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER

En dirhams	2003
* Report à nouveau	0
* Résultats nets en instance d'affectation	3 975 967
* Résultat net de l'exercice	0
* Prélèvements sur les réserves	0
* Autres prélèvements	
TOTAL A	3 975 967

B. AFFECTATION DES RESULTATS

En dirhams	2003
* Réserve légale	0
* Autres réserves	0
* Tantièmes	0
* Dividendes	1 924 980
* Autres affectations	198 798
* Report à nouveau	1 852 188
TOTAL B	3 975 967

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER

En dirhams	2004
* Report à nouveau	709 457
* Résultats nets en instance d'affectation	1 279 498
* Résultat net de l'exercice	0
* Prélèvements sur les réserves	0
* Autres prélèvements	
TOTAL A	1 988 955

B. AFFECTATION DES RESULTATS

En dirhams	2004
* Réserve légale	63 975
* Autres réserves	0
* Tantièmes	0
* Dividendes	1 924 980
* Autres affectations	0
* Report à nouveau	0
TOTAL B	1 988 955

DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS

<p>I - DATATION</p> <p>* Date de clôture :</p> <p>* Date d'établissement des états de synthèse :</p>	<p>31/12/2004</p>
<p>II - EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE</p>	<p>Néant</p>

TABLEAU DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31 DECEMBRE 2004

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part social	Montant du capital	
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Libéré
FONDS D'ABU DHABI	B.P. 814 ABU DHABI	146 140	146 140	100	14 614 000	14 614 000
ZELLIDJA S.A.	71, Avenue des FAR CASA	3 580	3 580	100	358 000	358 000
SOMED	71, Avenue des FAR CASA	2 215	2 215	100	221 500	221 500
DIVERS		8 480	8 480	100	848 000	848 000
		160 415	160 415		16 041 500	16 041 500