

BILAN ACTIF

Exercice du 01/01/04 au 31/12/04

	EXERCICE			Net	Net
	Brut	Amortissements et Provisions	Net		
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	5 800 491,84	5 797 384,50	3 107,14		
* Frais préliminaires					
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 800 491,84	5 797 384,50	3 107,14		
* Primes de remboursement des obligations					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	35 950,00	1 198,33	34 751,67		
* Immobilisations en recherche et développement	0,00				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	35 950,00	1 198,33	34 751,67		
* Fonds commercial					
* Autres immobilisations incorporelles					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	487 701 195,12	290 087 258,52	197 613 936,60	129 885 845,22	
* Terrains	92 000 999,63		92 000 999,63	4 227 845,63	
* Constructions	33 445 487,98	19 859 034,82	13 586 453,06	13 586 453,06	
* Installations techniques, matériel et outillage	349 980 451,08	258 717 506,08	91 262 944,01	109 807 330,00	
* Matériel transport	3 467 961,08	3 373 307,42	94 653,66	434 743,48	
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	8 136 535,44	7 468 650,20	667 885,24	441 184,80	
* Autres immobilisations corporelles	668 760,00	668 760,00			
* Immobilisations corporelles en cours					
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)	8 816 882,70	8 870 000,00	146 682,70	146 682,70	
* Prêts immobilisés	131 951,70		131 951,70	131 951,70	
* Autres créances financières	14 731,00		14 731,00	14 731,00	
* Titres de participation	8 670 000,00	8 670 000,00			
* Autres titres immobilisés					
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)					
* Diminution des créances immobilisées					
* Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	502 354 319,46	304 555 841,35	197 798 478,11	130 032 527,92	
STOCKS (F)	58 940 814,15	8 843 430,84	50 097 383,31	69 947 366,84	
* Marchandises					
* Matières et fournitures consommables	21 379 188,34		21 379 188,34	29 647 816,51	
* Produits en cours	7 473 275,32		7 473 275,32	3 561 033,42	
* Produits intermédiaires et produits résiduels					
* Produits finis	30 088 150,49	8 843 430,84	21 244 719,65	36 738 516,91	
CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	158 937 838,01	117 466 328,73	39 471 609,28	90 434 876,94	
* Fournis, débiteurs, avances et acomptes	15 412,20		15 412,20	30 330,00	
* Clients et comptes rattachés	138 263 236,08	115 072 155,81	23 191 080,27	72 301 507,67	
* Personnel	304 354,42	72 991,45	231 362,97	402 269,77	
* Etat	15 711 253,86		15 711 253,86	15 093 091,45	
* Comptes d'associés	1 251,70		1 251,70	251,70	
* Autres débiteurs	2 530 290,52	2 321 181,47	209 109,05	2 494 287,12	
* Comptes de régularisation - actif	112 139,23		112 139,23	112 139,23	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	11 624 227,04		11 624 227,04		
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)					
(Éléments circulants)					
TOTAL II (F+G+H+I)	227 502 779,20	126 309 759,37	101 193 019,83	160 382 243,78	
TRESORERIE - ACTIF	5 957 808,43		5 957 808,43	967 523,50	
* Cécques et valeurs à encaisser					
* Banques, T.G. et C.C.P.	5 952 528,10		5 952 528,10	963 735,24	
* Caisse, Régies d'avances et accreditifs	5 080,33		5 080,33	3 788,26	
TOTAL III	5 957 808,43		5 957 808,43	967 523,50	
TOTAL GENERAL I + II + III	735 814 707,09	430 865 800,72	304 949 106,37	291 382 295,20	

BILAN PASSIF

Exercice du 01/01/04 au 31/12/04

	EXERCICE		EXER. PREC.
	EXERCICE	EXER. PREC.	
CAPITAUX PROPRES	9 875 000,00	9 875 000,00	
* Capital social ou personnel (1)			
* moins : actionnaires, capital souscrit non appelé			
* Primes d'émission, de fusion, d'apport	47 775 000,00	47 775 000,00	
* Ecarts de réévaluation	87 775 154,06		
* Réserve légale	4 572 204,49	4 572 204,49	
* Réserve d'investissement	31 800 186,00	31 800 186,00	
* Réserve volontaire	10 781 008,07	10 781 008,07	
* Report à nouveau	(205 849 352,09)	(124 309 148,73)	
* Résultats nets en instance d'affectation (2)			
* Résultat net de l'exercice (2)	(136 172 689,06)	(81 540 203,36)	
Total des capitaux propres (A)	(67 445 487,59)	(19 450 952,63)	
CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS			
* Subventions d'investissement			
* Provisions réglementées			
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	121 916 668,00	71 450 000,00
* Emprunts obligataires			
* Autres dettes de financement		121 916 668,00	71 450 000,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUÉ	(D)		
* Provisions pour risques			
* Provisions pour charges			
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(E)		
* Augmentation des créances immobilisées			
* Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D+E)	54 471 800,31	52 404 047,37	
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	(F)	115 154 910,32	105 539 210,58
* Fournisseurs et comptes rattachés	71 177 108,91	73 099 576,44	
* Clients créditeurs, avances et acomptes	1 435 914,59	1 250 838,32	
* Personnel	1 011 843,34	1 011 843,34	
* Organismes sociaux	1 664 352,52	2 108 260,13	
* Etat	28 324 708,10	25 036 662,42	
* Comptes d'associés	253 959,00	253 959,00	
* Autres créanciers	666 232,74	704 267,77	
* Comptes de régularisation - passif	10 520 781,12	1 223 688,95	
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES	(G)	349 203,33	334 591,04
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(H)		
(Éléments circulants)			
TOTAL II (F+G+H)	115 504 113,35	105 873 801,62	
TRESORERIE - PASSIF		134 973 812,71	133 104 446,21
* Crédits d'économie		279 564,76	599 030,88
* Crédits de trésorerie		84 000 000,00	84 000 000,00
* Banques (soies créditeurs)		50 694 248,01	47 505 413,33
TOTAL III	134 973 812,71	133 104 446,21	
TOTAL GENERAL I + II + III	304 949 106,37	291 382 295,20	

(1) Capital personnel débiteur
(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (HORS TAXES)

Exercice du 01/01/04 au 31/12/04

NATURE	OPÉRATIONS		TOTAL DE L'EXERCICE	TOTAL DE L'EXER.PREC.
	Propres à l'exercice	Concernant les exer.prec.		
I PRODUITS D'EXPLOITATION	24 250 157,86		24 250 157,86	69 432 103,06
* Ventes de marchandises (en l'état)				4 816 179,65
* Ventes de biens et services produits				
* Chiffres d'affaires	26 696 615,71		26 696 615,71	70 983 483,97
* Variation de stocks de produits (+/-) (1)	(2 738 124,52)		(2 738 124,52)	(7 202 928,43)
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
* Subventions d'exploitation				
* Autres produits d'exploitation				279 681,05
* Reprises d'exploitation, transfert de charges	291 666,67		291 666,67	555 886,82
TOTAL I	24 250 157,86		24 250 157,86	69 432 103,06
II CHARGES D'EXPLOITATION	141 490 916,52	(250 380,44)	141 240 536,08	117 975 450,05
* Achats revendus (2) de marchandises				5 343 147,23
* Achats consommés (2) de matières et fournitures	15 417 176,24	426 951,18	15 844 127,42	39 289 294,75
* Autres charges externes	6 689 245,48	(160 170,81)	6 529 074,67	6 484 076,82
* Impôts et taxes	2 519 617,37	3 057,00	2 522 674,37	2 476 248,38
* Charges de personnel	35 636 834,50	(520 217,81)	35 116 616,69	22 620 715,28
* Autres charges d'exploitation	667,80		667,80	7 231 361,78
* Dotations d'exploitation	81 226 321,13		81 226 321,13	117 975 450,05
TOTAL II	141 490 916,52	(250 380,44)	141 240 536,08	117 975 450,05
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	(117 240 758,66)	250 380,44	(116 990 378,22)	(48 543 346,99)
IV PRODUITS FINANCIERS	68 832,19		68 832,19	561 673,14
* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
* Gains de change				257 365,68
* Intérêts et produits financiers	68 832,19		68 832,19	304 307,46
* Reprises financières, transfert de charges				
TOTAL IV	68 832,19	0,00	68 832,19	581 673,14
V CHARGES FINANCIÈRES	17 646 042,82	(204 838,19)	17 441 204,43	28 325 283,05
* Charges d'intérêts	17 641 942,44	(204 838,19)	17 437 104,25	19 626 206,68
* Pertes de change	4 100,18		4 100,18	29 076,37
* Autres charges financières				
* Dotations financières				
TOTAL V	17 646 042,82	(204 838,19)	17 441 204,43	28 325 283,05
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)	(17 577 210,43)	204 838,19	(17 372 372,24)	(27 763 609,91)
VII RESULTAT COURANT (III + VI)	(134 817 969,09)	455 218,63	(134 362 750,46)	(76 306 956,90)

(1) Variation de stocks : stock initial - stock initial; augmentation (+) diminution (-)
(2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

NATURE	OPÉRATIONS		TOTAL DE L'EXERCICE	TOTAL DE L'EXER.PREC.
	Propres à l'exercice	Concernant les exer.prec.		
VIII RESULTAT COURANT (reporte)			(134 362 750,46)	(76 306 956,90)
IX CHARGES NON COURANTES	1 678 110,60		1 678 110,60	6 193 847,33
* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				104 864,37
* Subventions accordées	1 644 994,61		1 644 994,61	5 754 397,92
* Autres charges non courantes				
* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	31 115,99		31 115,99	334 591,04
TOTAL IX	1 678 110,60		1 678 110,60	6 193 847,33
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			(1 678 110,60)	(4 850 497,46)
XI RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII + X)			(136 040 861,06)	(81 157 454,36)
XII IMPÔTS SUR LES RESULTATS			133 828,00	382 749,00
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			(136 172 689,06)	(81 540 203,36)
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			24 318 990,05	71 337 126,07
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			160 491 679,11	152 877 329,43
XVI RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			(136 172 689,06)	(81 540 203,36)

ETAT DES SOLDES DE GESTION (E.S.G)

I. TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercice du 01/01/04 au 31/12/04

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT
	EXERCICE	EXER. PREC.	
1	Ventes de marchandises (en l'état)		4 816 179,65
2	Achats revendus de marchandises		5 343 147,23
I	= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		(526 967,58)
3	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	23 958 491,19	63 780 555,54
4	* Ventes de biens et services produits	26 696 615,71	70 983 483,97
5	* Variation stocks de produits	(2 738 124,52)	(7 202 928,43)
6	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
II	= CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	22 373 202,09	46 773 371,57
7	* Achats consommés de matières et fournitures	15 844 127,42	39 289 294,75
8	* Autres charges externes	6 529 074,67	6 484 076,82
III	= VALEUR AJOUTÉE (I-II-III)	1 585 289,10	17 480 216,29
9	Subventions d'exploitation		279 681,05
10	Impôts et taxes	2 522 728,37	2 476 248,38
11	Charges de personnel	35 116 616,69	22 620 715,28
IV	= EXCESSIF BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	(36 054 055,96)	(7 616 747,27)
12	Autres produits d'exploitation		279 681,05
13	Autres charges d'exploitation	1 667,80	7 231 361,78
14	Reprises d'exploitation, transfert de charges	291 666,67	555 886,82
15	Dotations d'exploitation	81 226 321,13	117 975 450,05
V	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	(116 990 378,22)	(48 543 346,99)
16	RESULTAT FINANCIER (+ ou -)	(17 372 372,24)	(27 763 609,91)
17	RESULTAT COURANT (+ ou -)	(134 362 750,46)	(76 306 956,90)
18	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	(1 678 110,60)	(4 850 497,46

TABLEAU DE FINANCEMENT

I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN MASSES	Exercice du 01.01.04 au 31.12.04			
	Exercice a	Exercice préc b	Variation a-b	
			Emplois c	Ressources d
1 Financement Permanent	54 471 180,31	52 404 047,37		2 067 132,94
2 Moins Actif Immobilisé	197 798 478,11	190 032 527,92		67 765 950,19
3 FONDS DE ROULEMENT (A)	(143 327 297,80)	(77 628 480,55)		65 698 817,25
FONCTIONNEL (1-2)				
4 Actif circulant	101 193 019,83	160 382 243,78		59 189 223,95
5 Moins Passif Circulant	115 504 113,35	105 573 801,62		9 930 311,73
6 BESOIN DE FINANCEMENT (B)	(14 311 093,52)	54 508 442,18		68 819 535,68
GLOBAL (4-5)				
7 TRÉSorerIE NETTE (A-B)	(129 016 204,28)	(132 136 922,71)		3 120 718,43

II - EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRÉC	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)		(62 364 088,00)		(50 654 182,36)
* AUTOFINANCEMENT (A)		(115 764 088,00)		(50 654 182,36)
- Capacité d'autofinancement		(115 764 088,00)		(50 654 182,36)
- Distributions de bénéfices				
* CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				128 864,37
- Cessions d'immob. incorp.				
- Cessions d'immob. corporel				128 864,37
- Cessions d'immob. financ.				
* Récupérations des créances immobilisées				
* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)				
- Augmentations de capitaux				
- Subventions d'investissement				
* AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		53 400 000,00		
- Prêts et emprunts		53 400 000,00		
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		(62 364 088,00)		(50 527 317,99)
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	3 334 729,25		9 811 926,15	
* ACQUISITIONS ET AUGMENT DES IMMOBILISATIONS (E)	397 513,33		1 310 506,15	
- Acquisitions d'immob. incorp.	35 950,00			
- Acquisitions d'immob. corporel	361 563,33		1 110 506,15	
- Acquisitions d'immob. financ.				
- Augmentations des créances immobilisées				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	2 833 332,00		1 200 000,00	
- Remboursement de capitaux	2 833 332,00		1 200 000,00	
* EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	3 883,92			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	3 334 729,25		1 310 506,15	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		68 819 535,68		75 951 525,60
IV VARIATION DE LA TRÉSorerIE	3 120 718,43		24 113 701,46	
TOTAL GENERAL	6 455 447,68	6 455 447,68	25 424 207,61	25 424 207,61

ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

ENGAGEMENTS DONNES	Exercice du 01.01.04 au 31.12.04	
	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions	11 270 752,00	11 270 752,00
* Engagement en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* Autres engagements donnés		
- Nantissement du fonds de commerce BMCI	35 000 000,00	35 000 000,00
- Nantissement du fonds de commerce SCM-BMCE-SGMB	40 000 000,00	40 000 000,00
- Garantie de réalisation de l'actif circulant Unipapel		
TOTAL (1)	86 270 752,00	86 270 752,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entraînés liés		

ENGAGEMENTS RECUS	Exercice du 01.01.04 au 31.12.04	
	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Autres engagements reçus		
- Garantie de réalisation de l'actif circulant Unipapel	12 000 000,00	12 000 000,00
- Hypothèque Terrain Algier-mar-paper	22 500 000,00	22 500 000,00
TOTAL	34 500 000,00	34 500 000,00

TABLEAU DES DETTES

DETTES	Exercice du 01.01.04 au 31.12.04						
	TOTAL	PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON PAYÉES	MONTANT EN DEVOIS	AUTRES ANALYSES	
						MONTANTS VIS-A-VIS DE L'ETAT ET D'ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS VIS-A-VIS DES ENTREPRISES LIÉES
DEFINANCEMENT	121 916 868,00	121 916 868,00			53 400 000,00		
- Finances obligataires							
- Autres dettes de financement	121 916 868,00	121 916 868,00			53 400 000,00		
DU PASSIF CIRCULANT	118 184 810,32		118 184 810,32		28 324 708,10	81 433 211,35	448 145,00
- Fournisseurs et comptes rattachés	71 177 108,91		71 177 108,91			81 433 211,35	448 145,00
- Clients créanciers, avances et acomptes	1 436 914,88		1 436 914,88				
- Personnel	1 011 843,34		1 011 843,34				
- Organismes sociaux	1 884 362,52		1 884 362,52				
- Etat	28 324 708,10		28 324 708,10		28 324 708,10		
- Comptes d'associés	253 959,00		253 959,00				
- Autres créanciers	866 232,74		866 232,74				
- Comptes de régularisation-passif	10 680 781,12		10 680 781,12				

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Exercice du 01.01.04 au 31.12.04			
	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)
SURETES DONNEES	36 000 000,00 40 000 000,00	Nantissement Nantissement		BMCI SCM-BMCE-SGMB
SURETES RECUES	12 000 000,00 22 500 000,00	Hypothèque Hypothèque	03-09-2003	Unipapel Algier-mar-paper

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Raison sociale de la Société investie	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Exercice du 01.01.04 au 31.12.04		
						Date de clôture	Situation nette	Part de l'exercice au P.C.C. de l'exercice
ALLEMER-PAPER	Secteur Papier	17 000 000,00	51%	8 870 000,00	8 870 000,00	31-12-2004	Négative	Neant
TOTAL		17 000 000,00	51%	8 870 000,00	8 870 000,00			

TABLEAU DES CREANCES

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR PERIODE		ECHUES ET NON RECOURABLES	MONTANT EN DEVOIS	AUTRES ANALYSES		MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIÉES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN			MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIÉES		
DE L'ACTIF IMMOBILISE	146 862,70	146 862,70							
- Plus immobilisées	131 951,70	131 951,70							
- Autres créances immobilisées	14 731,00	14 731,00							
DE L'ACTIF CIRCULANT	156 937 838,01		156 937 838,01	131 041 192,34		15 711 253,86	35 574 885,08	1 087 549,07	
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	15 412,50		15 412,50						
- Clients et comptes rattachés	136 263 236,08		136 263 236,08	131 041 192,34		15 574 665,96		1 087 549,07	
- Fournisseurs	304 354,42		304 354,42						
- Etat	15 711 253,86		15 711 253,86			15 711 253,86			
- Comptes d'associés	1 251,70		1 251,70						
- Autres débiteurs	2 530 290,52		2 530 290,52						
- Comptes de régularisation-Actif	112 138,23		112 138,23						

ETAT DES DEROGATIONS

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	Exercice du 01.01.04 au 31.12.04
		INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I - DEROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX		
Derogation au coût historique: réévaluation des immobilisations corporelles et financières	Améliorer l'image fidèle	augmentation de la valeur des terrains 87 773 kdh augmentation de la situation nette 87 773 kdh
II - DEROGATIONS AUX METHODES D'EVALUATION	NEANT	NEANT
III - DEROGATIONS AUX REGLES D'ETABLISSEMENT ET DE PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE	Etats de synthèse conformes au Code Général de Normalisation Comptable (Plan Comptable National)	

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES PERIODE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2004

En exécution de la mission prévue par la loi n° 23-01 du 6 mai 2004 modifiant et complétant le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du bilan de la société Papeleria de Tetuan S.A. couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2004 ainsi que des montants des chiffres d'affaires des 3 derniers semestres.

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

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

Nous attirons, cependant, votre attention sur l'incertitude relative à la continuité d'exploitation. La situation provisoire du bilan au 31 décembre 2004 fait, en effet, apparaître une perte nette de l'exercice de DH 136 millions et une situation nette débitrice de DH 67 millions. En application des dispositions réglementaires en vigueur, une assemblée générale extraordinaire devrait être tenue pour décider de la continuation de la Société. Une augmentation du capital social de DH 112 millions a été, dans ce cadre, décidée et devrait être effective au courant de l'exercice 2005. Les documents comptables susmentionnés ont été, par conséquent, préparés selon le principe de continuité d'exploitation et ne tiennent pas compte des ajustements qui s'avèreraient nécessaires si la Société devait cesser son activité. L'exercice 2004 a été, à cet égard, caractérisé par le démarrage dans la mise en œuvre du Plan de restructuration de la Société adopté par les actionnaires en avril 2004. Ce plan prévoit notamment que la Société devrait, sur la base de mesures prévues sur les plans financier, humain, commercial et technique, réaliser des résultats bénéficiaires à court terme.

Casablanca, le 28 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse

Fidumac

Ruze Witelman

M. Touhali

A. Bidah Associé

M. Touhali Associé