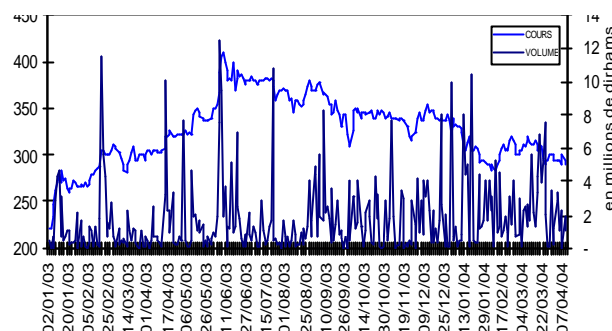
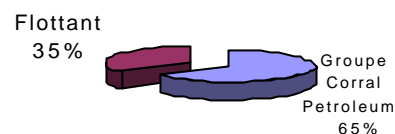


SAMIR

Capital social (MDH)	1 189,96			
Nombre d'actions	11 899 665			
Cours au 10/05/2004 (DH)	315			
Capitalisation boursière (MDH)	3 748,40			
Poids dans la C.B globale	2,8%			
	2001	2002	2003	2004^E
BPA (DH)	34,5	33,4	35,0	33,8
CF/A (DH)	80,1	67,6	20,4	
ANA (DH)	425,6	422,4	383,8	325,5
PER	9,10	9,40	9,01	9,31
P/CF	3,9	4,7	15,4	
P/B	0,7	0,7	0,8	0,7
DPA (DH)	40	30	25	25
DY (%)	14%	10%	9%	8%
Pay out	116%	120%	114%	75%

Actionnariat au 31/12/03



Le pétrole représente à lui seul 61% de la consommation d'énergie au Maroc. Le plan gazier a pour ambition d'accroître considérablement la part du gaz naturel qui est pour l'instant insignifiante. Avec 32% de la consommation nationale d'énergie, le charbon occupe la deuxième place. Ce combustible, très polluant, sert essentiellement à produire de l'énergie électrique. Les énergies renouvelables et le nucléaire n'en sont qu'à leur début.

L'exploration et la production de pétrole au Maroc sont régies par le Code des hydrocarbures. Le raffinage de la totalité du pétrole consommé au Maroc est assuré par les raffineries de Samir de Mohammedia et Sidi Kacem.

La Samir a une capacité de raffinage de 7 750 000 tonnes et une production de plus de 5 millions de tonnes, tous produits confondus. Elle est présente dans la distribution grâce à un partenariat avec la Somepi dans le cadre de la société SOMERGY. La Samir produit 14 produits à partir du pétrole brut importé d'Arabie saoudite, d'Irak, d'Iran et de Russie.

FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2003

L'année 2003 a été marquée par :

?? Un contexte international caractérisé par d'importantes fluctuations des principaux paramètres influant son activité. En effet,

le prix du baril de Brent est passé de 25\$/bbl à 28,8\$/bbl ;

?? La poursuite de la baisse du dollar face au dirham (-14% de recul en fin d'année) ;

?? Le maintien, sur le plan national, de la suspension des droits d'importation sur les produits pétroliers ;

?? La hausse de la demande nationale de 3,6% à 6,9 millions de tonnes en raison de l'augmentation de la consommation du fuel oil (+8,3%) et du gasoil (+3,3%) ;

?? La mise en œuvre d'importants travaux de remplacement, de remise en l'état et d'amélioration des installations de la raffinerie de Mohammedia qui ont été réalisés dans le cadre du programme de réhabilitation lancé en début d'année ;

?? L'indisponibilité des installations à cause de l'incendie de Mohammedia durant le premier semestre 2003 et des importations de produits finis effectués par les autres opérateurs. Ces deux faits ont eu une incidence négative sur l'utilisation de la capacité de raffinage (uniquement 60% a été utilisée sur 7,5 millions de tonnes) ;

?? La baisse des ventes globales (17%) qui se sont élevées à 5,5 millions de tonnes soit -11% sur le marché local et -40% à l'export (priorité à la satisfaction de la demande nationale). Le déficit de production a été

compensé par le recours à l'importation de produits finis pour près de 2 millions

de tonnes, réalisée à concurrence de 60% par la SAMIR

RESULTATS COMPTABLES

En MDH

Exercices au 31/12	2001	2002	%	2003	Evolution %	2004 E	Evolution %
Comptes du résultat							
Chiffre d'affaires	18 212,36	15 827,36	-13%	13 341,60	-16%	14 841,60	11,24%
Résultat d'exploitation	1 005,61	589,46	-41%	76,25	-87%	650	752,46%
Résultat Financier	17,32	-50,06	-389%	160	420%		
Résultat Net	409,97	398,05	-3%	417,12	5%	403	-3,39%
Capacité d'Autofinancement	953,32	804,43	-16%	243,28	-70%		
Rentabilité							
Marge Opérationnelle	5,5%	3,7%	-33%	0,6%	-85%	4,38%	629%
Rentabilité des Fonds Propres	8,1%	7,9%	-2%	9,1%	15%	7,98%	-12,29%

Le chiffre d'affaires de la SAMIR a accusé une baisse de 16% à 13 341,60 MDH découlant de la baisse du niveau d'activité et de l'augmentation sensible des dépenses engagées pour la maintenance des installations et le renforcement de la sécurité.

Ainsi, le résultat d'exploitation a enregistré une baisse de 87% par rapport à 2002 pour s'établir à 76 millions de DH. De ce fait, la marge opérationnelle a reculé de 85%, passant de 3,7% à 0,6%.

Toutefois, le résultat financier a connu une progression passant d'un déficit de 50 MDH en 2002 à un résultat positif de 160 MDH en 2003 grâce à une bonne évolution des gains de change, des produits des titres de participation et à l'augmentation des reprises financières constatées durant cet exercice.

De ce fait, le résultat net a atteint 417 MDH contre 398 MDH l'année dernière soit une progression de 5%. Ce bénéfice est la résultante des opérations financières et non courantes.

PERSPECTIVES 2004 :

« SM le Roi Mohammed VI a mis en place la stratégie et les actions à entreprendre dans le domaine énergétique afin d'assurer

l'approvisionnement dans les meilleures conditions, et prévenir les risques industriels et écologiques.

Ces actions portent notamment sur la modernisation de l'outil de raffinage du pays, par la mise à niveau des installations existantes en vue d'améliorer la qualité des produits fabriqués et réduire les émissions nocives, et la possibilité de réalisation, dans un autre site, de nouvelles unités en liaison avec l'évolution des besoins du marché national et du contexte international, le renforcement des capacités de réception dans différents ports du Royaume pour permettre la diversification des sources d'approvisionnement et une meilleure répartition régionale de la distribution, avec l'implantation de nouveaux dépôts de stockage des produits raffinés et l'augmentation des stocks de sécurité stratégique. Le Comité national des approvisionnements, regroupant le raffineur et les distributeurs, continuera à assurer, sous l'autorité du département de l'Energie, la régulation et la programmation des importations de produits pétroliers, en fonction des niveaux de production nationale qui seront atteints ». Communiqué de la MAP

Concernant la Samir, des plans d'actions seront mis en place afin d'améliorer la gestion des ressources de la société, d'adapter son organisation aux futurs enjeux et de mobiliser le

personnel afin de réunir les conditions optimales à une amélioration de ses performances.

Pour l'année 2004, la SAMIR devrait conclure un accord avec l'administration pour lever toutes les contraintes qui retardent la mise à niveau et le développement de l'activité de raffinage. Ainsi, les marges de raffinage, principale pomme de discorde avec l'administration, devraient être traitées.

Concernant le programme d'investissement de modernisation de la raffinerie de Mohammedia, les responsables présagent un lancement rapide des travaux de construction.

Par ailleurs, le conseil d'administration de Samir proposera à l'AGO une nouvelle autorisation de six mois pour la réalisation du programme de rachat des titres Samir en vue de réguler le cours. La date limite souhaitée est le 30 juin 2005.

Le prix du Baril avoisine ces jours-ci des niveaux historiques de 40 \$ le baril, sans tenir compte de l'impact négatif de cette hausse sur l'économie nationale légèrement compensée par la baisse du Dollar vs Dirham, cela ne devrait qu'améliorer la marge du raffineur national.

Ce, en attendant de plus amples détails sur la structure des prix de raffinage négociée avec le gouvernement. La structure actuelle prévoit une marge de raffinage ou coefficient d'adéquation autour de 2,7% alors que les dirigeants de la Samir souhaiteraient qu'elle tourne autour de 4 ou 5%. Les droits de douane seront rétablis sur les produits excédentaires, le reste sera ouvert à l'importation. Le Gasoil restera tributaire du niveau de la production nationale

Dans tous les cas, l'année 2004 sera de meilleur cru que l'année précédente avec une capacité de raffinage retrouvée et une meilleure visibilité dans le secteur énergétique au Maroc.