# MAGHREB STEEL

# MISE A JOUR ANNUELLE 2008 DU DOSSIER D'INFORMATION

## EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

**PLAFOND DE L'EMISSION : MAD 1 500 000 000**

**VALEUR NOMINALE : MAD 100 000**

**CONSEILLER, COORDINATEUR GLOBAL**

BMCE CAPITAL CONSEIL

**CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT**

BMCE CAPITAL PLACEMENT

**MEMBRE DU SYNDICAT DE PLACEMENT**

التجاري وفا بنك
Attijariwafa bank

**Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières**

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé le 28/01/2010 sous la référence n°VI/EM/004/2010

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.

# ABREVIATIONS

| | |
|---|---|
| **AGO** | Assemblée Générale Ordinaire |
| **BMAO** | Banque Marocaine de l'Afrique et de l'Orient |
| **BMCI** | Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie |
| **BNR** | Bénéfice Net Réel |
| **BP** | Banque Populaire |
| **BT** | Billets de Trésorerie |
| **BTP** | Bâtiment & Travaux Publics |
| **CA** | Chiffre d'affaires |
| **C/C** | Comptes courants |
| **CDG** | Caisse de Dépôt et de Gestion |
| **CDM** | Crédit du Maroc |
| **CIF** | Cost, Insurance and Freight |
| **CMUP** | Coût Moyen Unitaire Pondéré |
| **EURO** | Monnaie unique européenne |
| **FCP** | Fonds Commun de Placement |
| **FOB** | Free On Board |
| **HT** | Hors Taxes |
| **IR** | Impôt sur le Revenu |
| **IS** | Impôt sur les Sociétés |
| **Kg** | Kilogramme |
| **KMAD** | Mille Dirhams Marocain |
| **LAF** | Laminé à froid |
| **LAC** | Laminé à chaud |
| **LE** | Livre Egyptienne |
| **MAD** | Dirham marocain |
| **Md** | Milliard |
| **mm** | Millimètre |
| **M MAD** | Millions de dirhams |
| **NS** | Non significatif |
| **OPCVM** | Organisme de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières |
| **PRS** | Profilé Reconstitué Soudé |

| | |
|---|---|
| **QSE** | Qualité, Sécurité et Environnement |
| **SGMB** | Société Générale Marocaine des Banques |
| **SICAV** | Société d'Investissement à Capital Variable |
| **SONASID** | Société Nationale de Sidérurgie |
| **TPPRF** | Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe |
| **TTC** | Toutes Taxes Comprises |
| **TVA** | Taxe sur Valeur Ajoutée |
| **UAE** | United Arab Emirates (Emirats Arabes Unis) |
| **UE** | Union Européenne |
| **USD** | Dollar américain |

# DEFINITIONS

| | |
|---|---|
| **Billette** | Produit semi-fini ayant une section carrée pouvant atteindre 155-155 mm. Ce produit est soit laminé soit coulé en continu, puis transformé par laminage pour obtenir des produits finis tels que fils machines, barres marchandes et autres profilés. La gamme des demi-produits de dimension supérieure à 155-155 mm est appelée bloom. |
| **Coupe** | Opération qui consiste à découper la bobine en feuilles de tôles grâce à des planeuses (machines qui coupent la bobine en largeur), ou en feuillards de tôles via des refendeuses (machines qui coupent la bobine en longueur essentiellement pour la fabrication de tubes). |
| **Décapage** | Procédé au cours duquel la surface de l'acier est nettoyée par de l'acide pour éliminer la calamine, la rouille et la saleté avant toute opération ultérieure de transformation comme le laminage à froid, la galvanisation ou le polissage. |
| **Fils machines** | Fils en aciers utilisés pour la fabrication de clous et de ressorts. |
| **Four à cloches** | Utilisé dans le traitement thermique d'acier et constitué d'une embase d'empilement des bobines d'acier (capacité 80 tonnes), d'une cloche en acier réfracture (Inner Cover), d'un four à cloche (Heating Bell) avec une température maximale de chambres de combustion 850°C et un refroidisseur (Cooling Bell). Les derniers type des fours à cloche réalisent un traitement thermique des bobines d'acier sous une atmosphère 100% hydrogène et avec un mode de transfert thermique de type convection forcée (HICON/H2: High Convection by Hydrogen) qui permet l'infiltration d'hydrogène entre les feuilles des bobines d'acier. |
| **Laminage** | Procédé de fabrication par déformation plastique obtenue par compression continue au passage entre deux cylindres tournant dans des sens opposés appelé laminoir. |
| **Laminé à chaud** | Le laminé à chaud est la matière première nécessaire à la production de la tôle laminée à froid. |
| **Laminé à froid** | La tôle laminée à froid est un acier doux non allié destiné à la mise en forme par pliage ou emboutissage de produits aptes aux revêtements de surface ou de produits utilisés dans l'industrie automobile, mobilier de bureau.<br>Elle est obtenue par laminage (aplatissement de l'épaisseur de la tôle) du laminé à chaud. |
| **Laminé à froid skinpassé** | Bobines traitées de surface au niveau du laminoir sans réduction d'épaisseur. |
| **Laminé à froid full hard** | Bobines brutes traitées pour en réduire l'épaisseur. |
| **Onduleurs** | Producteurs de tôles ondulées, présentant une alternance régulière de reliefs et de creux. Elles servent notamment à la construction de charpentes métalliques. |

| | |
|---|---|
| **Panneaux - sandwichs** | Composants qui assurent une étanchéité et une isolation optimales tout en évitant la création de condensation. |
| **Profileurs** | Producteurs de profilés : produits métallurgiques de grande longueur, de section constante et de forme déterminée. |
| **Ronds à béton** | Produits utilisés pour les armatures des constructions en béton armé. |
| **Steel Centers** | Sociétés qui se cantonnent à l'activité de découpe et de négoce de produits sidérurgiques. |
| **Tôle galvanisée** | La galvanisation est obtenue par un défilement en continu des bobines d'acier dans un bain de zinc en fusion. Elle protège l'acier contre la corrosion par un effet à la fois barrière et sacrificiel qui a pour avantage de conserver la protection de l'acier même en cas d'endommagement ou de mise à nu des tranches.<br>Les tôles galvanisées sont utilisées dans plusieurs secteurs industriels, notamment, l'Automobile, BTP, Electroménager, etc. |
| **Tôle prélaquée** | La tôle prélaquée est obtenue à partir de bobine en acier de construction galvanisée à chaud, laquelle est soumise à une préparation de surface, à un dépôt de matières organiques liquides et à une cuisson par passage au four.<br>Le prélaquage donne un aspect esthétique à la tôle et apporte une protection complémentaire contre la corrosion. |
| **Tubistes** | Producteurs de tubes en acier. |
| **Etablissement teneur de comptes titres** | Les teneurs de comptes sont les intermédiaires financiers habilités conformément aux dispositions de l'article 24 de la loi relative à la création d'un Dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ainsi que des personnes morales émettrices.<br>A cet effet, ils sont affiliés au Dépositaire central « Maroclear » et disposent, pour chaque valeur, des comptes courants de titres distinguant leurs avoirs propres et ceux de leur clientèle. |

# SOMMAIRE

**ABREVIATIONS** ..... **2**

**DEFINITIONS** ..... **4**

**SOMMAIRE** ..... **6**

**AVERTISSEMENT** ..... **7**

**PREAMBULE** ..... **8**

**PARTIE I : ATTESTATIONS & COORDONNEES** ..... **9**

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ..... 10
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES ..... 10
III. L'ORGANISME CONSEIL ..... 16
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE ..... 16

**PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION** ..... **17**

I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION ..... 18
II. CARACTERISTIQUES DES BT EMIS ..... 19
III. MARCHE DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS ..... 19
IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION ..... 20
V. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS ..... 22
VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS ..... 22

**PARTIE III : PRESENTATION DE MAGHREB STEEL** ..... **25**

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX ..... 26
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL ..... 28
III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION ..... 28

**PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE** ..... **34**

I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR ..... 35
II. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC ..... 36
III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL ..... 40
IV. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL ..... 54
V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT ..... 58

**PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL** ..... **60**

I. ANALYSE DES ETATS DES SOLDES DE GESTION SOCIAUX ..... 61
II. ANALYSE DES ETATS DE SOLDES DE GESTION CONSOLIDES ..... 71
III. ANALYSE DU BILAN SOCIAL DE MAGHREB STEEL ..... 78
IV. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE DE MAGHREB STEEL ..... 86

**PARTIE VI : STRATEGIE ET PERSPECTIVES** ..... **96**

I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL ..... 97
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL ..... 98

**PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE** ..... **107**

I. FACTEURS DE RISQUES ..... 108

**PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES** ..... **110**

**PARTIE IX : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES** ..... **112**

I. PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION ..... 113
II. PERIMETRE DE CONSOLIDATION ..... 115
III. ÉTATS COMPTABLES ..... 116
IV. ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES ..... 131
V. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR MAGHREB STEEL ..... 146

# 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 Billets de Trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de Billets de Trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par Maghreb Steel.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de Billets de Trésorerie ni sur la qualité de la situation de Maghreb Steel. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des Billets de trésorerie.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription des Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information.

Les personnes en la possession desquelles ledit dossier viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Les organismes chargés du placement ne proposeront les Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il feront une telle offre ; Ni le conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Maghreb Steel ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par les organismes chargés du placement.

# PREAMBULE

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société Maghreb Steel dans le cadre d'un programme d'émission de billets de Trésorerie pour un plafond de MAD 1 500 000 000.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'information viendrait à se trouver, sont invitées par BMCE Capital Conseil à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de souscription à ce type d'opération.

Les informations qualitatives et quantitatives contenues dans le présent document, sauf mention spécifique, proviennent essentiellement :

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2006, 2007 et 2008 ;
- Des comptes sociaux de Maghreb Steel de 2006, 2007 et 2008 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- Du Rapport d'examen limité des Commissaires Aux Comptes relatif aux comptes semestriels consolidés du premier semestre 2009 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatives aux exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Direction de Maghreb Steel et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 relatif aux titres de Créances Négociables (TCN), ce dossier doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Maghreb Steel et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions ;
- Disponible à tout moment sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

# PARTIE I :

## ATTESTATIONS & COORDONNEES

# I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le président du conseil d'administration atteste qu'à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles 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 Maghreb Steel ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs, le président du conseil d'administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information

**El Fadel SEKKAT**
Président du conseil d'administration
Route nationale 9 Km 10 - Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 - 20600 - Casablanca
Téléphone : 05 22 76 25 00
Fax : 05 22 76 25 01

# II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

| **Cabinet** | **Jaouad CHBANI IDRISSI**<br>CHBANI & ASSOCIES | **M.Fouad AKESBI**<br>AD ASSOCIES | **M. Mostafa FRAIHA**<br>**KPMG** |
|---|---|---|---|
| **Adresse postale** | 101, rue Ferhat Hachad - Casablanca | 59, Bd 9 avril, Palmier - Casablanca | 11, Bd Bir Kacem-Souissi, Rabat |
| **Téléphone** | 05 22 49 22 66 | 05 22 98 84 01/02 | 05 37 63 37 02/03 - |
| **Fax** | 05 22 26 29 41 | 05 22 98 92 78 | 05 37 63 37 11 |
| **Adresse email** | jchbani@chbani.com | sihamalami@wanadoopro.ma | mfraiha@kpmg.com |
| **Date du premier exercice soumis aux commissaires aux comptes** | 1999 | 2005 | 2009 |
| **Date d'expiration du mandat** | Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2010[1] | Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2010 | Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2010 |

**Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31/12/06, 31/12/07 et 31/12/2008**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier 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 relatifs aux exercices 2006, 2007 et 2008.

[1] L'Assemblée Générale Ordinaire du 24 juin 2009 a constaté et accepté la démission du cabinet Chbani et Associés en 2009 et a nommé le cabinet KPMG en remplacement.

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 le présent dossier d'information, avec les états de synthèse de Maghreb Steel relatifs aux exercices 2006, 2007 et 2008 tels que audités par les co-commissaires aux comptes CHBANI et ASSOCIES et AD ASSOCIES.

**Mostafa FRAIHA** **Fouad AKESBI**
**KPMG** **AD ASSOCIES**

**Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes semestriels consolidés de la période du 1er janvier au 30 juin 2009**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier 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 consolidés de la période du 1er janvier au 30 juin 2009, objets de notre examen limité.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les comptes semestriels consolidés de Maghreb Steel de la période du 1er janvier au 30 juin 2009, objets de l'examen limité précité.

**Mostafa FRAIHA** **Fouad AKESBI**
**KPMG** **AD ASSOCIES**

**Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2008**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 26 juin 2008, en respect des dispositions de la loi 18/95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2008, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) contenant un résumé des principales méthodes comptables et autres notes explicatives pour l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1.097.736.798,87 dont un bénéfice net de DH 44.186.224,14.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comprenant pas d'anomalies significatives, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit et les normes d'audit de la profession. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**Opinion sur les états de synthèse**

A notre avis, nous certifions que les états de synthèse sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2008 pour l'exercice clos à cette date conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

**Vérifications et informations spécifiques**

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

**Jaouad CHBANI IDRISSI**
**CHBANI & ASSOCIES**

**Fouad AKESBI**
**AD ASSOCIES**

**Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2007**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 juin 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1.130.220.559,30 dont un bénéfice net de DH 132.727.483,27 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. 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.

**Opinion sur les états de synthèse**

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 et du résultat de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2007 conformément aux principes comptables admis au Maroc.

**Vérifications et informations spécifiques**

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

**Jaouad CHBANI IDRISSI**
**CHBANI & ASSOCIES**

**Fouad AKESBI**
**AD ASSOCIES**

**Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2006**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 juin 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1.020.893.759,07 dont un bénéfice net de DH 141.193.258,85 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. 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.

**Opinion sur les états de synthèse**

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 et du résultat de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2006 conformément aux principes comptables admis au Maroc.

**Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Aux termes de ces vérifications nous avons relevé l'observation suivante : « La société a pris une participation à hauteur de 90% dans la société « IMAVER » qui a pour objet l'étude, la conception et la réalisation d'installation se rapportant à la production de verre. Le capital de cette société s'élève 100.000,00 dirhams. »

Les informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration destiné aux actionnaires ne soulèvent pas d'observations de notre part.

**Jaouad CHBANI IDRISSI**
**CHBANI & ASSOCIES**

**Fouad AKESBI**
**AD ASSOCIES**

**Examen limité des commissaires aux comptes relatif aux comptes semestriels consolidés du 1er janvier au 30 juin 2009**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Maghreb Steel et de ses filiales comprenant le bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2009. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant MAD 939.320.691,29 dont une perte nette de MAD 153.353.645,74.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan consolidé et du compte de produits et charges consolidé ne comporte 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 donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joint, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2009, conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

**M. Mostafa FRAIHA**
**KPMG**

**Fouad AKESBI**
**AD ASSOCIES**

## III. L'ORGANISME CONSEIL

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Les informations proviennent des comptes sociaux et des rapports de gestion de Maghreb Steel de 2006, 2007, 2008, des prévisions établies par les organes de direction et de gestion de la société et des statistiques recueillies auprès du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

L'opération, objet du présent dossier d'information, est conforme aux dispositions de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables promulguée par le Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) ainsi qu'aux procédures et règles de la législation marocaine.

**Mehdi Jalil DRAFATE**
Président du Directoire, BMCE Capital Conseil
30, Bd Moulay Youssef - Casablanca
Tél : 05 22 42 91 00
Fax : 05 22 43 00 21
Mail : mj.drafate@bmcek.co.ma

## IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

**Monsieur Anas CHRAÏBI**

Directeur Financier

Maghreb Steel

Route nationale 9 Km 10 - Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 - 20600 - Casablanca

Téléphone : 05 22 76 25 00

Fax : 05 22 76 25 01

Mail : chraibi@maghrebsteel.ma

# PARTIE II :

## PRESENTATION DE L'OPERATION

# I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

## 1. Cadre de l'opération

Le Conseil d'Administration réuni le 2 avril 2002, a autorisé l'émission d'emprunt représentée par des Billets de Trésorerie -BT-. En vertu de la cinquième résolution de ce même Conseil, le Président Directeur Général est investi de tous les pouvoirs pour l'émission des Billets de Trésorerie aux conditions qu'il jugera utiles.

A cet effet, la société Maghreb Steel émet dans le public des Billets de Trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an. La première émission de billets de trésorerie a eu lieu le 31 juillet 2002.

Maghreb Steel a procédé à l'extension de son plafond, le portant ainsi de 800 MDH à 1 500 MDH, suite à l'autorisation donnée par le Conseil d'Administration du 21 juin 2008.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables -TCN-, la société Maghreb Steel a établi avec le Conseiller le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, ce dossier fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire -AGO- des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice. Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

## 2. Objectifs de l'émission

- Substituer une partie de la facilité de caisse et réduire les refinancements[2] ;
- Faire face à la hausse des besoins en fonds de roulement de la société liée à la croissance de son activité ;
- Diversifier les sources de financement pour une meilleure négociation avec les partenaires financiers de la société, et par conséquent optimiser la trésorerie et réduire les charges financières.

[2] Maghreb Steel souhaite remplacer les refinancements bancaires en devises par les billets de trésorerie en raison de l'avantage qu'ils présentent en terme de coût de financement.

## II. CARACTERISTIQUES DES BT EMIS

| | |
|---|---|
| ▪ **Nature des titres** | Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités. |
| ▪ **Forme des titres** | Billets de Trésorerie au porteur. |
| ▪ **Plafond de l'émission** | MAD 1 500 000 000 |
| ▪ **Valeur nominale** | MAD 100 000 |
| ▪ **Maturité** | De 10 jours à 12 mois. |
| ▪ **Date de jouissance** | À la date de règlement. |
| ▪ **Taux d'intérêt** | Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché. |
| ▪ **Intérêts** | Post-comptés. |
| ▪ **Paiement du coupon** | A la date anniversaire de la date de jouissance des Billets. |
| ▪ **Remboursement du principal** | *In fine*, soit à l'échéance de chaque Billet. |
| ▪ **Clause d'assimilation** | Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure. |
| ▪ **Négociabilité des titres** | Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis. |
| ▪ **Garantie** | L'émission ne bénéficie d'aucune garantie. |

## III. MARCHE DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS

Le tableau ci-dessous présente les émissions non encore échues au 30 juin 2009.

| Montant Global | Durée | Date d'émission | Date d'échéance | Taux facial |
|---|---|---|---|---|
| 100 000 000 | 52 semaines | 16/01/2009 | 15/01/2010 | 4,24% |
| 250 000 000 | 52 semaines | 26/01/2009 | 25/01/2010 | 4,24% |
| 270 000 000 | 52 semaines | 12/03/2009 | 12/03/2010 | 4,22% |
| 200 000 000 | 6 mois | 06/04/2009 | 06/10/2009 | 3,93% |
| 180 000 000 | 52 semaines | 24/04/2009 | 23/04/2010 | 3,92% |
| 200 000 000 | 3 mois | 08/06/2009 | 08/09/2009 | 3,66% |

*Source : BMCE Capital Conseil*

L'encours des billets de trésorerie émis par Maghreb Steel s'élève à 1 200 MDH au 30 juin 2009.

# IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

## 1. Bénéficiaires

Les personnes morales ou physiques, résidentes ou non résidentes.

Les souscriptions doivent être faites en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

## 2. Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A cet effet, ils doivent obtenir copie du document qui l'atteste et le joindre au bulletin de souscription.

| Catégorie | Documents à joindre |
|---|---|
| Associations | Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier |
| Enfants mineurs | Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant |
| OPCVM de droit marocain | Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et, pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce |
| Personnes morales étrangères | Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent |
| Personnes morales marocaines | Modèle des inscriptions au registre de commerce. |
| Personnes physiques non résidentes et non marocaines | Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document. |
| Personnes physiques résidentes et non marocaines | Photocopie de la carte de résident |
| Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger | Photocopie de la carte d'identité nationale |

### 3. Période de souscription

A chaque fois que Maghreb Steel manifestera un besoin de trésorerie, BMCE Capital Placement procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

### 4. Modalités de souscription

Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription, selon le modèle joint en Annexe. Les ordres de souscription seront collectés par le biais des membres du syndicat de placement qui se chargeront de les transmettre au chef de file du syndicat de placement.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie de la page du livret de famille ou d'un document équivalent faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;

- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;

- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ;

- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès d'un seul membre du syndicat de placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

### 5. Modalités d'allocation

Les allocations se feront au prorata quotidien des souscriptions reçues et des quantités de billets de trésorerie disponibles.

La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

### 6. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP MAROCLEAR) par BMCE Bank, en sa qualité d'établissement teneur de comptes titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

## V. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

| | |
|---|---|
| **Conseiller et coordinateur** | BMCE Capital Conseil<br>30 bd Moulay Youssef – Casablanca |
| **Chef de File du Syndicat de Placement** | BMCE Capital Placement<br>30 Bd Moulay Youssef - Casablanca |
| **Membre du Syndicat de Placement** | Attijariwafa Bank[3]<br>2, Bd Moulay Youssef, Casablanca |
| **Etablissement teneur de comptes titres** | BMCE Bank<br>140, Avenue Hassan II – 20000 Casablanca |

## VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

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 :

### 1. Revenus :

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt sur le Revenu (IR).

#### *1.1 Personnes Résidentes*

- **Personnes soumises à l'IS**

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- La raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;

[3] : Il convient de préciser qu'Attijariwafa Bank serait chargé de placer les billets émis lorsque l'encours émis sera strictement supérieur à 300 MDH et inférieur ou égal à 400 MDH.

- Le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

➢ **Personnes soumises à l'IR**

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR au taux de :

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;

- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit à restitution pour les bénéficiaires personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IR selon le régime BNR ou BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :

  - Le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de carte d'étranger ;

  - Le numéro d'article d'imposition à l'IR.

### *1.2 Personnes Non Résidentes*

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

## 2. Plus-values

### *2.1 Personnes Résidentes*

➢ **Personnes Physiques**

Conformément aux dispositions de l'article 73 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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.

Selon les dispositions de l'article 68 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 DH ;

- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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 des 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.

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.

➢ **Personnes Morales**

Conformément aux dispositions du livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

***2.2 Personnes Non Résidentes***

➢ **Personnes Physiques**

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

➢ **Personnes Morales**

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Toutefois, les plus-values réalisées sur les obligations et les autres titres de créances cotés à la bourse des valeurs sont exonérées.

# PARTIE III :

## PRESENTATION DE MAGHREB STEEL

# I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

| | |
|---|---|
| ▪ **Dénomination sociale** | Maghreb Steel. |
| ▪ **Siège social** | Route nationale 9 Km 10 - (AEROCLUB TIT MELLIL) Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 – 20600 – Casablanca. |
| ▪ **Téléphone** | 05 22 76 25 00 |
| ▪ **Télécopie** | 05 22 76 25 01 |
| ▪ **Site web** | www.maghrebsteel.ma |
| ▪ **Adresse électronique** | maghrebsteel@maghrebsteel.ma |
| ▪ **Forme juridique** | Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008. |
| ▪ **Date de constitution** | 1975. |
| ▪ **Durée de vie** | 99 ans. |
| ▪ **Objet social**<br>*Article 3 des statuts* | La société a pour objet :<br>▪ L'achat, la vente, la représentation, l'importation, l'exportation et la diffusion sous toutes ses formes et par tous moyens de tous produits en métal ferreux ou non et de tous produits manufacturés ou non ;<br>▪ La création et l'exploitation d'une industrie pour la fabrication de tous produits en métal ferreux ou non de tubes métalliques de toutes catégories noirs ou galvanisés ;<br>▪ L'exploitation de tout brevet ;<br>▪ La création, l'acquisition, la prise à bail, la location ou l'exploitation de toute industrie métallurgique ;<br>▪ L'acquisition de toute propriété urbaine, rurale, bâtie ou non, l'édification de toute construction, l'exploitation de ces propriétés.<br>Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières et financières, se rattachant directement ou indirectement aux objets précités, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation, le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes. |
| ▪ **Capital social au 31/12/2008** | MAD 900 000 000 entièrement libéré, composé de 9 000 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100. |
| ▪ **Exercice social** | Du 1er janvier au 31 décembre. |
| ▪ **Numéro d'inscription au Registre de Commerce** | RC de Casablanca 33 929. |

| | |
|---|---|
| ▪ **Consultation des documents juridiques** | Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés à Maghreb Steel |
| ▪ **Tribunal compétent en cas de litige** | Tribunal du Commerce de Casablanca. |
| ▪ **Textes législatifs applicables :** | ▪ Loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008 ;<br>▪ Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ;<br>▪ Les dispositions 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 par dahir n° 1-07-09 du 17 avril 2007 portant loi n°44-06 ;<br>▪ Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ;<br>▪ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02) ;<br>▪ le 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. |

# II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL

Au 31 décembre 2008, le capital social de Maghreb Steel s'établit à MAD 900 000 000, reparti comme suit :

| Actionnaires | Nombre d'actions détenues | % du Capital | Nombre de droits de vote détenus | % des droits de vote |
|---|---|---|---|---|
| M. Abdelwahab SEKKAT | 2 697 000 | 29.97% | 2 697 000 | 29,97% |
| M. El Fadel SEKKAT | 1 237 500 | 13,75% | 1 237 500 | 13,75% |
| M. Rachid SEKKAT | 1 237 500 | 13,75% | 1 237 500 | 13,75% |
| M. Fouad SEKKAT | 1 237 500 | 13,75% | 1 237 500 | 13,75% |
| M. Driss SEKKAT | 900 000 | 10,00% | 900 000 | 10,00% |
| Mme. Leila SEKKAT | 617 250 | 6,86% | 617 250 | 6,86% |
| M. Moussa SAMIR | 450 000 | 5,00% | 450 000 | 5,00% |
| M. Abdellah SAMIR | 450 000 | 5,00% | 450 000 | 5,00% |
| Mme. Batoul MEKOUAR | 168 750 | 1,88% | 168 750 | 1,88% |
| M. Youssef SEKKAT | 1 500 | 0,02% | 1 500 | 0,02% |
| M. Yassine BENMLIH | 1 500 | 0,02% | 1 500 | 0,02% |
| M. Mohsine SEKKAT | 1 500 | 0,02% | 1 500 | 0,02% |
| **Total** | **9 000 000** | **100,0%** | **9 000 000** | **100,0%** |

*Source : Maghreb Steel*

Au 31/12/2008, il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

# III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

## 1. Dispositions statutaires

Selon l'article 19 des statuts, Maghreb Steel est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à douze membres, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire ou par l'Assemblée Générale Extraordinaire en cas de fusion ou de scission, pour une durée de six ans.

De plus, « un salarié de la société ne peut être nommé Administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif » et « le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ».

## 2. Conseil d'Administration

Au 31 décembre 2008, le Conseil d'Administration de Maghreb Steel se compose de :

| Nom | Fonction | Adresse | Début du mandat | Expiration du mandat | Lien de parenté |
|---|---|---|---|---|---|
| M. El Fadel SEKKAT | Président Directeur Général | Longchamps, Rue 7 n°1, Casablanca | 26 novembre 2004[4] | 31/12/2011 | - |
| M. Youssef SEKKAT | Administrateur Directeur Général | 18, Rue Ibnou Katir, Casablanca | 26 novembre 2004 | 31/12/2011 | Cousin du Président |
| M. Abdelwahab SEKKAT | Administrateur | Piste Ouled Haddou, n°13 les Crêtes Casablanca | 26 novembre 2004 | 31/12/2011 | Oncle du président |
| M. Abdellah SAMIR | Administrateur | Avenue Masset, Villa Nadia, Casablanca | 26 novembre 2004 | 31/12/2011 | Aucun lien |
| M. Driss SEKKAT | Administrateur | Aîn Diab Nord – Rue D, Casablanca | 26 novembre 2004 | 31/12/2011 | Oncle du Président |
| M. Fouad SEKKAT | Administrateur | 38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca | 26 novembre 2004 | 31/12/2011 | Frère du Président |
| M. Rachid SEKKAT | Administrateur | 38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca | 26 novembre 2004 | 31/12/2011 | Frère du Président |
| Mme. Leila SEKKAT | Administrateur | N°3, Rue 7, longchamps, Casablanca | 30 juin 2006 | 31/12/2011 | Sœur du président |
| M. Yassine BENMLIH | Administrateur | Longchamps, Hay el Hana, Casablanca | 30 juin 2006 | 31/12/2011 | Neveu du président |
| M. Mohsine SEKKAT | Administrateur | Lot Lakraker, Route de Mekka, Californie, Casablanca | 30 juin 2006 | 31/12/2011 | Cousin du président |

*Source: Maghreb Steel*

[4] Suite au décès de Monsieur Mohamed SEKKAT, tous les administrateurs ont été renommés à l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 10 novembre 2004. Par ailleurs il convient de signaler que les mandats des administrateurs ont été prolongés par décision du conseil d'administration du 30 juin 2006.

## 3. Direction

**Fadel SEKKAT, 62 ans, *Président Directeur Général***

Après une longue expérience dans une société industrielle, Monsieur Fadel SEKKAT a fondé Maghreb Steel en 1975, et occupe depuis le poste de Président Directeur Général.

**Youssef SEKKAT, 47 ans, *Administrateur Directeur Général***

Ingénieur d'Etat en informatique de l'Institut National des Sciences Appliquées -INSA- de Lyon, Monsieur Youssef SEKKAT a intégré Maghreb Steel en 1987 et occupe actuellement le poste d'Administrateur Directeur Général.

**Ahmed EL BADRAOUI, 62 ans, *Conseiller du Président***

Monsieur Ahmed EL BADRAOUI est diplômé de la faculté de droit de Casablanca. Après une expérience de près de 12 ans en tant que cadre au sein de la Banque Commerciale du Maroc -BCM-, il rejoint l'équipe de Maghreb Steel en 1983 en qualité de Directeur Général. Actuellement, M. El BADRAOUI est conseiller du Président.

**Othman BENMLIH, 40 ans, *Directeur Général***

Lauréat de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs, Monsieur Othman BENMLIH a intégré en 1993 la société Maghreb Steel en tant que Directeur des achats, puis Directeur d'usine. Monsieur Othman BENMLIH occupe actuellement le poste de Directeur Général de Maghreb Steel. Depuis 2006, Monsieur Othman BENMLIH est responsable par intérim de la direction qualité.

**Anas CHRAIBI, 38 ans, *Directeur Financier***

Diplômé de l'Ecole Sociale des Travaux Publics, Monsieur Anas CHRAIBI a débuté sa carrière professionnelle au Cabinet Arthur Andersen en tant qu'auditeur pendant quatre ans et demi. En 2001, il intègre Maghreb Steel où il exerce la fonction de Directeur Financier.

**H.SEKKAT, 28 ans, *Directeur de production***

Titulaire d'un DUT en génie électrique et informatique industrielle puis diplômé à l'école supérieure de commerce de Strasbourg en gestion de projets, Monsieur Hamza.SEKKAT a rejoint Maghreb Steel en 2005 en tant que Directeur Projets Adjoint. Depuis Mai 2007, Monsieur Hamza SEKKAT occupe le poste de Directeur de Production au sein de Maghreb Steel.

**A. TOUZAMI, 48 ans, Directeur Projet et Technologie**

Ingénieur d'Etat en métallurgie et sciences des matériaux de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale de Rabat -ENIM-, Monsieur A. TOUZAMI a intégré Maghreb Steel en 1987 où il exerce en qualité de Directeur Projet et Technologie.

**M. ABDESSAMAD, 49 ans, Directeur Maintenance**

Titulaire d'un diplôme de l'Ecole de l'Education Nationale et de la Formation des Cadres, Monsieur M. ABDESSAMAD rejoint l'équipe de Maghreb Steel en 1990. Actuellement, il assure la fonction de Directeur Maintenance.

**F. SEKKAT, 29 ans, Directeur Commercial**

Diplômé à Richmond, The American International University'Londres', Monsieur. Fayçal. SEKKAT a débuté à Maghreb Steel en 2004 au sein de la direction des ventes locales pour devenir en septembre 2007 Directeur Commercial.

**A. ZIZI, 54 ans, Directeur des Ressources Humaines**

Titulaire d'un DESS en informatique à l'université de Dauphine, Monsieur A. ZIZI a intégré Maghreb Steel en 2004 et occupe le poste de Directeur des ressources humaines.

Il convient de signaler que les actuels dirigeants de Maghreb Steel n'occupent aucune fonction dans d'autres entités du groupe à part M. Fadel SEKKAT qui est gérant d'Atlas CIT et administrateur de Maghreb Steel Europe. Néanmoins des dirigeants de la société sont actionnaires dans d'autres sociétés du groupe SEKKAT qui ne sont pas filiales de Maghreb Steel.

## 4. Gouvernance d'entreprise

### *4.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise*

Selon l'article 24 des statuts, « le Conseil d'Administration peut constituer en son sein, avec le concours éventuel de tiers, actionnaires ou non, des comités techniques chargés d'étudier les questions qu'il leur soumet pour avis ; il est rendu compte aux séances du Conseil de l'activité de ces comités et des avis ou recommandations formulées.

Le Conseil fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leurs activités sous sa responsabilité ».

Au 31/12/2008, aucun comité technique n'a été constitué.

### *4.2. Rémunérations attribuées aux membres des organes d'administration et de direction*

Au terme de l'exercice 2008, les organes d'administration sont rémunérés à hauteur de MAD 4,8 millions alors que les organes de direction le sont à hauteur de MAD 8,8 millions.

### *4.3. Intéressement et participation du personnel*

A ce jour, il n'existe pas de plan d'intéressement du personnel.

### *4.4. Opérations conclues entre Maghreb Steel et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux*

A ce jour, aucune opération n'est conclue entre Maghreb Steel et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux.

Il n'existe à ce jour aucune convention réglementée par la loi 17-95. Toutefois le rapport spécial des commissaires aux comptes mentionne les opérations ci-après conclues sans autorisation préalable du conseil d'administration.

Les conventions conclues au cours de l'exercice 2008 se présentent comme suit :

| Sociétés | Fonctions des administrateurs Maghreb Steel dans ces sociétés | Objet des transactions | Chiffre d'affaires HT de Maghreb Steel avec ces sociétés (en KMAD) | Achats de Maghreb Steel avec ces sociétés HT (en KMAD) |
|---|---|---|---|---|
| Imacab SARL | MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants | Acier et câbles électriques | 1 782 | 4 185 |
| Ingelec SARL | MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants | Acier et appareillage électrique | 27 300 | 702 |
| Sté 10 Rajeb SARL | M. Driss SEKKAT est gérant | Acier et portes | 15 867 | 37 |
| Atlas CIT SARL | M. Fadel SEKKAT est gérant | Acier et commissions sur ventes export | - | 14 902 |
| SIDELEC SARL | MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants | Acier | 4 521 | - |
| Plastima | M. Fouad SEKKAT est associé | Appareillage électrique et articles en plastic | 14 | 265 |
| Maghreb Steel Europe SAS | M. Fadel SEKKAT est administrateur | Acier et commissions | 47 598 | - |

*Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes 2008*

Par ailleurs, la société a acquis des immobilisations auprès :

- Des sociétés Imacab et Ingelec, dont MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants pour respectivement KMAD 186,0 et KMAD 6,0 ;
- De la société 10 Rajeb dont M. Driss SEKKAT est gérant pour KMAD 12,0 ;
- De la société Plastima dont M. Fouad SEKKAT est gérant pour KMAD 19,0.

Ces opérations n'ont pas fait l'objet de conventions écrites de même que le Conseil d'Administration de Maghreb Steel a considéré que ces opérations relevaient de l'article 57 de la loi 17-95 relative à la

Société Anonyme et, en conséquence, que la procédure d'autorisation préalable prévue à l'article 56 de ladite loi ne leur était pas applicable.

Conventions conclues au cours d'un exercice antérieur et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice :

- Le terrain et l'usine de la société est loué auprès de la société ERIC, dont MM. Fouad SEKKAT, El Fadel SEKKAT, Rachid SEKKAT, Hadj Abdelouahab SEKKAT, Driss SEKKAT, et Abdallah SAMIR sont associés indéfiniment responsables. Le montant annuel du loyer en charges en 2008 s'élève à KMAD 4 400.

- Le terrain de l'usine Bled Solb est loué auprès de la société Bled Solb, dont certains administrateurs de la société Maghreb Steel sont associés indéfiniment responsables. Le montant des charges de loyer constaté en 2008 s'élève à KMAD 3 300.

# PARTIE IV :

## ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

# I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR

Le secteur sidérurgique a évolué dans un cadre relativement protégé jusqu'en 1991, date à laquelle les importations de produits en acier ont été libéralisées, avec des droits de douane[5] maintenus à des niveaux assez élevés.

Les droits de douane actuellement en vigueur pour les intrants en provenance de l'Union Européenne -UE- sont les suivants :

| Matières | Taux appliqués à partir de Mars 2008 | Taux appliqués à partir de Mars 2009 | Date d'entrée en vigueur du démantèlement |
|---|---|---|---|
| Billette | 0,00% | 0,00% | Mars 2000 |
| Laminé à chaud | 0,00% | 0,00% | Mars 2000 |
| Laminé à froid -LAF- | 0,00% | 0,00% | Mars 2000 |
| Tôle galvanisée | 13,00% | 9,75% | Mars 2003 |
| Tôle prélaquée | 16,00% | 12,00% | Mars 2003 |

*Source : Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la Mise à niveau de l'Economie*

Les produits finis connaissent, pour leur part, un démantèlement douanier de 10,0% l'an à partir de 2003, comme stipulé dans l'accord de libre échange entre le Maroc et l'UE. En effet une réduction progressive des droits de douane devrait se poursuivre au cours des années à venir, jusqu'à annulation à l'horizon 2012.

En revanche, les produits finis provenant des pays hors UE sont assujettis à droits de douane fixes depuis 2003, soit :

- 2,5% pour le Laminé à chaud ;
- 17,5% pour le Laminé à froid ;
- 32,5% pour la Tôle galvanisée ;
- Et, 40,0% pour la Tôle prélaquée.

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

[5] Les droits de douanes sont issus du site web des douanes marocaines.

# II. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC

***NB : En l'absence de statistiques sectorielles homogènes et fiables, les données relatives au marché national de l'industrie sidérurgique communiquées ci-après proviennent des estimations effectuées par Maghreb Steel et des rapports annuels de Sonasid.***

## 1. Les types de produits

Les produits sidérurgiques diffèrent selon leurs débouchés industriels, et se scindent, par conséquent, en deux catégories distinctes :

- **Les aciers plats** : qui regroupent les tôles fortes et les produits minces dont l'épaisseur est inférieure à 10 mm. Au Maroc, ces produits sont disponibles sous forme de bobines, de feuilles ou de feuillards, et sont essentiellement destinés à la construction et à la fabrication de biens de consommation durables (bâtiments industriels, charpentes, électroménager, etc.) ;

- **Les aciers longs** : qui regroupent les ronds à béton, les profilés lourds ou légers (rails, poutrelles, etc.) et les fils machines. Ils sont destinés au secteur du Bâtiment et Travaux Publics -BTP-, à la construction métallique ainsi qu'à l'industrie mécanique.

## 2. Les intervenants

La fabrication des produits en acier a été lancée au Maroc au milieu des années 70, avec la création en 1974 de la Sonasid, conséquence de la volonté des pouvoirs publics de bâtir une industrie sidérurgique nationale.

A l'heure actuelle, deux sociétés représentent les parts de marché les plus importantes sur leurs segments respectifs, à savoir :

- **Maghreb Steel,** qui est active sur le marché des aciers plats. Sur ses produits phares, les tôles galvanisées et prélaquées, la société détient des parts de marché avoisinant les 85% en 2008. Par ailleurs, depuis la mise en service en mai 2001 du complexe de laminage à froid, la société produit elle-même sa matière première, soit le laminé à froid full hard, et approvisionne l'ensemble de l'industrie nationale ;

- **Sonasid,** qui est le plus important producteur national de ronds à béton et de fils machines. Sur cette activité, la société détient une part de marché de près de 85% et demeure faiblement concurrencée par les importations.

Il convient de signaler que d'autres sociétés sont présentes sur le marché national de la sidérurgie notamment sur le marché des aciers longs où sont présents Univers Acier, SOMETAL, SOMASTEEL, Moroccan Iron Steel et Ynna Steel.

## 3. La consommation nationale[6]

L'évolution de la consommation des produits en acier plat au Maroc est généralement liée à la croissance globale du secteur du BTP.

| En tonne | 2006 | *Var. %* | 2007 | *Var. %* | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| LAF | 49 258 | *0,3%* | 49 381 | *-3,1%* | 47 863 |
| GALVANISE | 36 245 | *46,7%* | 53 166 | *-23,8%* | 40 536 |
| PRELAQUE | 16 758 | *33,3%* | 22 339 | *0,9%* | 22 545 |
| **TOTAL** | 102 261 | 22,1% | 124 886 | -11,2% | 110 944 |

*Source : Maghreb Steel*

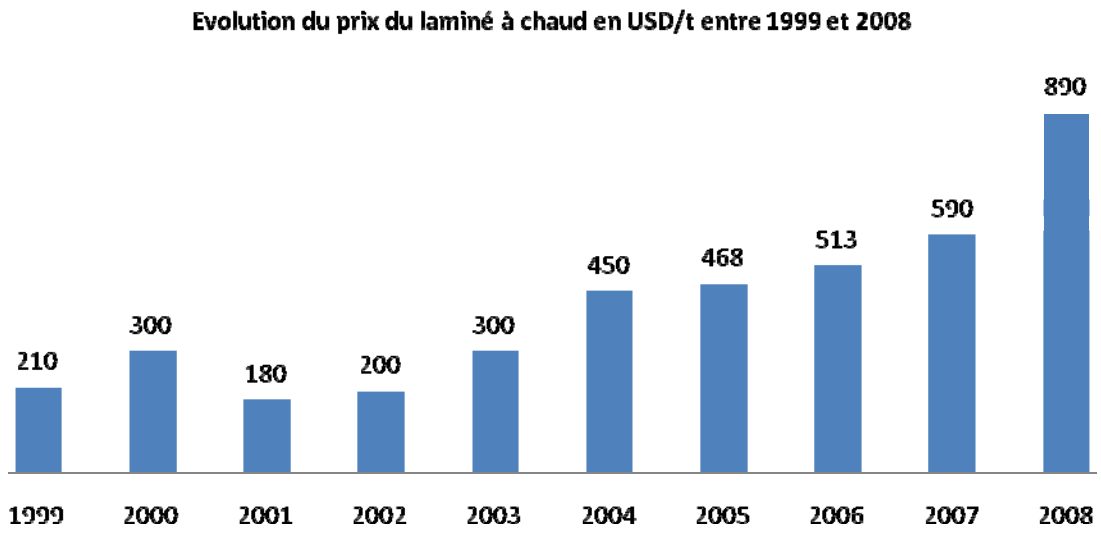
En 2007, la demande nationale des produits plats a progressé de 22,1% passant de 102 261 tonnes à 124 886 tonnes. Cette évolution est issue des progressions respectives des produits galvanisés et prélaqués de, 46,7% et 33,3% qui passent à 53 166 tonnes et 22 339 tonnes.

En 2008, la demande nationale en acier plat se contracte de 11,2% passant de 124 886 tonnes à 110 944 tonnes. Durant cette période, les ventes de produits ont connu des évolutions contrastées. En effet, la consommation des galvanisés recule de 23,8% à 40 536 tonnes, alors que celle des prélaqués et des laminés à froid enregistre une quasi stagnation par rapport à son niveau en 2007.

## 4. Les prix d'achat et de vente

Le prix de vente du produit acier fini fluctue en fonction de l'évolution des cours internationaux des matières premières, en l'occurrence le laminé à chaud pour la tôle.

***Les prix d'achat du laminé à chaud***




*Source: Maghreb Steel*

[6] Sources : Maghreb Steel et SONASID

Le prix du laminé à chaud a évolué de manière très cyclique depuis 1999 son cours est passé de USD 210 la tonne en janvier 1999 à USD 300 la tonne en juin 2000, pour clôturer l'exercice 2001 à USD 180 la tonne. Depuis le deuxième trimestre 2002, les cours internationaux du laminé à chaud se sont accrus de plus de 50,0% pour s'apprécier à USD 300 la tonne environ en 2003.

De même, au courant de l'année 2004, et sous l'impulsion de la forte demande chinoise, les cours moyens du laminé à chaud s'inscrivent en hausse de 50,0% à USD 450 la tonne.

Par contre en 2005, les prix d'achat du laminé à chaud connaissent, dès le second semestre une baisse significative des tarifs qui passe en moyenne d'USD 600 la tonne en début d'année à USD 468 la tonne en fin d'année.

En 2006, les cours ont connu une hausse de 9,6% à USD 513 la tonne.

En 2008, l'envolée des prix des matières premières a eu un impact direct sur le prix de vente du laminé à chaud qui a augmenté en moyenne de 50,8% par rapport à 2007 passant ainsi de 590 USD la tonne en 2007 à 600 USD la tonne en janvier 2008 puis à 1 260 USD la tonne en juillet avant de revenir à 750 USD la tonne à fin décembre 2008. La moyenne annuelle sur l'année 2008 s'établit ainsi à USD 890 la tonne.

***Les prix de vente des produits finis***

| En MAD/Kg | 2006 | *Var. %* | 2007 | *Var. %* | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Prix locaux** | | | | | |
| Laminé à froid | 6,7 | *2,99%* | 6,9 | *20,29%* | 8,3 |
| Galvanisé | 9,7 | *6,19%* | 10,3 | *11,65%* | 11,5 |
| Prélaqué | 10,8 | *6,48%* | 11,5 | *19,13%* | 13,7 |
| **Prix à l'export** | | | | | |
| Laminé à froid | 6,3 | *7,94%* | 6,8 | *8,82%* | 7,4 |
| Galvanisé | 6,7 | *14,93%* | 7,7 | *6,49%* | 8,2 |
| Prélaqué | 8,8 | *3,41%* | 9,1 | *12,09%* | 10,2 |

*Source : Maghreb Steel*

Les prix de vente pratiqués par Maghreb Steel sur le marché local en 2007, varient entre MAD 6,9 le Kg pour le laminé à froid, MAD 10,3 le Kg pour le galvanisé et MAD 11,5 le Kg pour le prélaqué.

Par ailleurs, pour mieux pénétrer les marchés étrangers, Maghreb Steel propose des prix de vente moins élevés, réduisant ainsi ses marges à l'export. En 2007, ces prix s'établissent à MAD 6,8 le Kg pour le laminé à froid, MAD 7,7 le Kg pour le galvanisé et MAD 9,1 le Kg pour le prélaqué.

En 2008, les prix de vente des produits finis ont connu une hausse relative par rapport à 2007, suite à l'augmentation des prix d'achat des matières premières à l'international (LAC et Zinc).

Ainsi, sur le marché local, ils varient entre MAD 8,3 le Kg pour le laminé à froid, MAD 11,5 le Kg pour le galvanisé et MAD 13,7 le Kg pour le prélaqué. A l'export, les prix de ventes s'établissent à MAD 7,4 le kg pour le laminé à froid, MAD 8,2 le kg pour le galvanisé et MAD 10,2 le kg pour le prélaqué. Les prix de vente locaux ont augmenté en moyenne de 17,02% contre 9,13 % à l'export.

## 5. Les investissements

Structurellement capitalistique, l'industrie sidérurgique affiche des taux d'intensité capitalistique et des taux de marge industrielle relativement élevés.

| Sociétés | Intensité Capitalistique[7] 2008 | Taux de marge industrielle[8] 2008 |
|---|---|---|
| Maghreb Steel | 3,29 | 71,4% |
| Sonasid | 0,82 | 89,5% |
| **Moyenne** | **2,05** | **71,40%** |

*Source : Comptes publiés des sociétés*

L'intensité capitalistique de Sonasid affiche 0,82 en 2008, traduisant une politique d'investissement de la société plus conservatrice suite au projet d'intégration en amont établi en 2005. Celui-ci consiste en l'installation d'une aciérie électrique pour un investissement global dépassant les MAD 1 Md et est opérationnel depuis le début du second semestre 2005.

Pour sa part, Maghreb Steel a consacré entre 2006 et 2007 des investissements de l'ordre de KMAD 942 717 pour la construction du complexe de laminage à froid de Tit Mellil, pour l'installation d'une seconde ligne de galvanisation et pour la rénovation des unités de prélaquage existantes.

En ce qui concerne l'exercice 2008, Maghreb Steel a réalisé un montant global d'investissement de KMAD 846 655 essentiellement lié au projet du complexe sidérurgique de laminage à chaud.

Par conséquent, l'intensité capitalistique de Maghreb Steel s'établit à 3,29 en 2008 tandis que sa marge industrielle recule du fait de l'entrée dans une phase d'investissement dont les résultats ne seront générés que dans les prochains exercices.

[7] Immobilisations incorporelles et corporelles / Valeur Ajoutée
[8] Excédent Brut d'Exploitation / Valeur Ajoutée

# III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL

## 1. Historique de Maghreb Steel

Créée en 1975, sous la dénomination sociale Maghreb Tubes, et avec pour mission la fabrication de tubes soudés en acier, la société a élargi son champ d'action en diversifiant ses activités, notamment dans le domaine du fer et de l'acier.

Maghreb Steel a, par la suite, installé ses propres unités de galvanisation et de prélaquage, augmentant au fur et à mesure sa capacité de production.

Elle a également procédé à la cession effective de l'activité Tubes ; l'abandon de cette branche s'est traduit par un recentrage de la société sur le segment plus porteur du laminage de la tôle.

| | |
|---|---|
| **1975** | Création de la société sous la dénomination « Maghreb Tubes » en qualité de fabricant de tubes soudés noirs et galvanisés ; |
| **1988** | Installation d'une ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité annuelle de production de 35 000 tonnes ; |
| **1994** | Extension de la capacité de production à 60 000 tonnes par an avec l'installation de nouveaux fours et le rajout d'une ligne de prélaquage ; |
| **1997** | Obtention du Trophée d'Or à l'Exportation délivré par le Conseil National du Commerce Extérieur ; |
| **1999** | Démarrage de la construction et des installations d'un complexe sidérurgique destiné à couvrir la totalité des besoins nationaux en tôle LAF dans la zone industrielle de Tit Mellil ; |
| **2000** | ▪ Certification ISO 9002 ;<br>▪ Changement de la dénomination sociale : Maghreb Steel S.A. ;<br>▪ Cession de l'activité Tubes ;<br>▪ Démarrage de la production du complexe sidérurgique à Tit Mellil ; |
| **2002** | ▪ Transfert du siège social de la société de Bernoussi à Tit Mellil ;<br>▪ Création d'une succursale en France « MAGHREB STEEL EUROPE » dans le but de prospecter de nouveaux marchés dans les pays de l'Europe du Nord. Cette filiale est détenue à hauteur de 50% par Maghreb Steel. Les 50% restants sont partagés entre STEEL PARTNER, ATLAS CIT et PIERRE RICHARD ESTOR, à hauteur de 34%, 10% et 6% respectivement ;<br>▪ Démarrage du montage d'une deuxième ligne de galvanisation ; |
| **2003** | ▪ Avril : Obtention de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble |

| | |
|---|---|
| | des activités de la société : production et commercialisation de produits ;<br>▪ Juin : Signature d'une convention d'investissement[9] avec l'Etat marocain pour le projet d'extension du complexe de laminage actuel. Cet investissement, d'une enveloppe globale de M MAD 400, consiste en le doublement de la capacité de production de la société à 400 000 tonnes d'ici fin 2004. Ce budget se ventile entre M MAD 20 pour les constructions, M MAD 250 pour les équipements et M MAD 130 pour le fonds de roulement. Un montant de M MAD 26 a déjà été débloqué en 2003 ; les M MAD 374 restants ont été déboursés intégralement en 2004 ;<br>▪ Juillet : Mise en service de la deuxième ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité de production annuelle de 130 000 tonnes. |
| **2004** | ▪ Rénovation et transfert de la première ligne de galvanisation et prélaquage du site Bernoussi au site Tit Mellil ;<br>▪ Démarrage des travaux d'investissement des seconds laminoirs à froid et ligne de décapage en vue de doubler la capacité de production du laminé à froid. Le montant de cet investissement s'élève à M MAD 400. |
| **2005** | ▪ Démarrage des secondes lignes de décapage et de laminage ;<br>▪ Installation d'une unité de régénération de l'acide chlorhydrique ;<br>▪ Extension des fours de recuits. |
| **2006** | ▪ Obtention du trophée de la meilleure diversification des marchés à l'export au titre de l'exercice 2005 ;<br>▪ Lancement de la commande pour l'installation d'une unité de production de panneaux sandwich ;<br>▪ Création de la société IMAVER avec un capital de K MAD 100. Cette société a pour objet l'étude, la conception et la réalisation d'installations se rapportant à la production de verre. |
| **2007** | ▪ Augmentation du capital de KMAD 780 000 par incorporation des réserves ;<br>▪ Lancement d'une ligne de production de panneaux sandwichs opérationnelle à partir d'août ;<br>▪ Signature d'une convention d'investissement relative au complexe de laminage à chaud en présence de Sa Majesté le Roi Mohamed VI. |
| **2008** | ▪ Obtention de la certification du système de management d'environnement ISO |

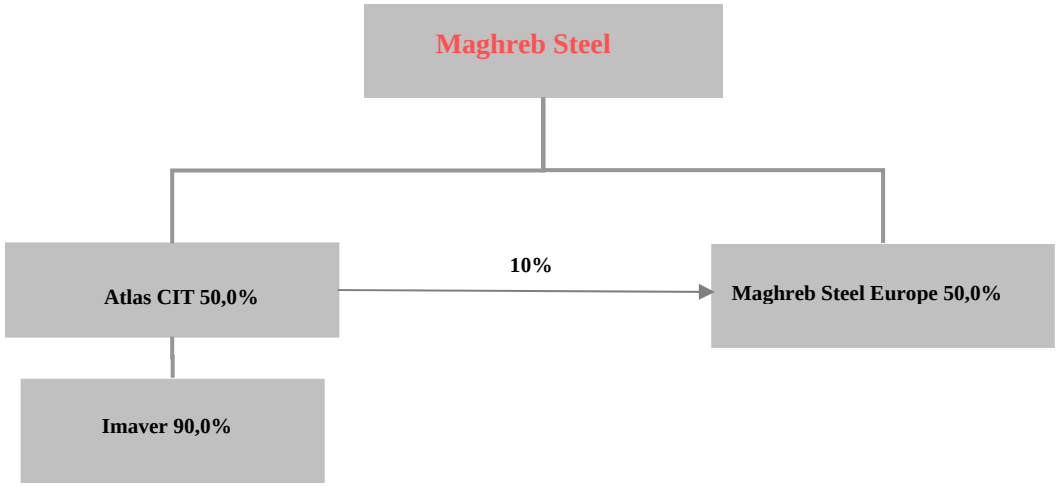
[9] Il s'agit d'une convention en vertu de laquelle, Maghreb Steel bénéficie des clauses de la charte d'investissement : Exonération du droit d'importation et de la taxe sur la valeur ajoutée due à l'importation des biens d'équipements, matériels et outillages, parties, pièces détachées et accessoires nécessaires à la réalisation du projet en question.
L'exonération est également accordée aux biens d'équipements, matériels et outillages obtenus localement sous le régime de la transformation sous douanes. Par ailleurs, la société peut importer, provisoirement, et sous régime d'admission temporaire, les matériels et outillages nécessaires à la réalisation de l'investissement projeté.
Pour sa part, Maghreb Steel s'engage à réaliser l'investissement dans un délai de 36 mois à compter de la date de la signature de ladite convention. Elle s'engage aussi à créer 100 emplois stables, à protéger l'environnement, à respecter la réglementation en vigueur et à faire appel le plus possible aux services des fournisseurs locaux.

| | |
|---|---|
| | 14 001-2004 en date du 22 mai 2008 ;<br>▪ Augmentation de la participation de Maghreb Steel dans Atlas CIT de 31% à 50% pour un montant de MAD 5,2 millions ;<br>▪ Signature d'un contrat de crédit d'investissement auprès des banques Attijariwafa bank et BMCE Bank pour le financement de la construction du complexe de laminage à chaud à Bled Solb. Le montant de l'opération s'élève à MAD 1 200 millions ;<br>▪ Flambée et chute brutale des prix de l'acier en général et du laminé à chaud en particulier qui es passé de 600 USD/t en début d'année à 1 260 USD/t en juillet avant de revenir à 890 en fin d'année. |
| **2009** | ▪ Signature d'une convention d'investissement[10] avec l'Etat Marocain, pour un montant global de MAD 2 350 millions relative au complexe sidérurgique de Bled Solb où sera édifié sur une superficie de 55ha un laminoir à chaud, une aciérie et un haut fourneau |

*Source : Maghreb Steel*

[10] Il s'agit d'une convention en vertu de laquelle, Maghreb Steel bénéficie des clauses de la charte d'investissement : Exonération du droit d'importation et de la taxe sur la valeur ajoutée due à l'importation des biens d'équipements, matériels et outillages, parties, pièces détachées et accessoires nécessaires à la réalisation du projet en question.
L'exonération est également accordée aux biens d'équipements, matériels et outillages obtenus localement sous le régime de la transformation sous douanes. Par ailleurs, la société peut importer, provisoirement, et sous régime d'admission temporaire, les matériels et outillages nécessaires à la réalisation de l'investissement projeté.
Pour sa part, Maghreb Steel s'engage à réaliser l'investissement dans un délai de 36 mois à compter de la date de la signature de ladite convention. Elle s'engage aussi à créer 350 emplois stables, à protéger l'environnement, à respecter la réglementation en vigueur et à faire appel le plus possible aux services des fournisseurs locaux.

## 2. Filiales de Maghreb Steel




*Source : Maghreb Steel*

Au 30/06/2009, les filiales de Maghreb Steel affichent les caractéristiques suivantes :

| Dénomination | Siège des filiales | Domaines d'activité | Pourcentage de contrôle | Pourcentage d'intérêt | CA 2008 (KMAD) | Résultat net 2008 (KMAD) | Dividendes perçus 2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Atlas CIT | Maroc | Sidérurgie | 50,0% | 50,0% | 571 640 | 8 778 | 1 261 |
| Maghreb Steel Europe | France | Sidérurgie | 55,0% | 55,0% | 57 823 | 10 | 0 |
| Imaver | Maroc | Industrie du Verre | 45,0% | 45,0% | 0 | -228 | 0 |

*Source : Maghreb Steel*

Par ailleurs, les actionnaires des filiales de Maghreb Steel détenant plus de 5,0% du capital se présentent comme suit :

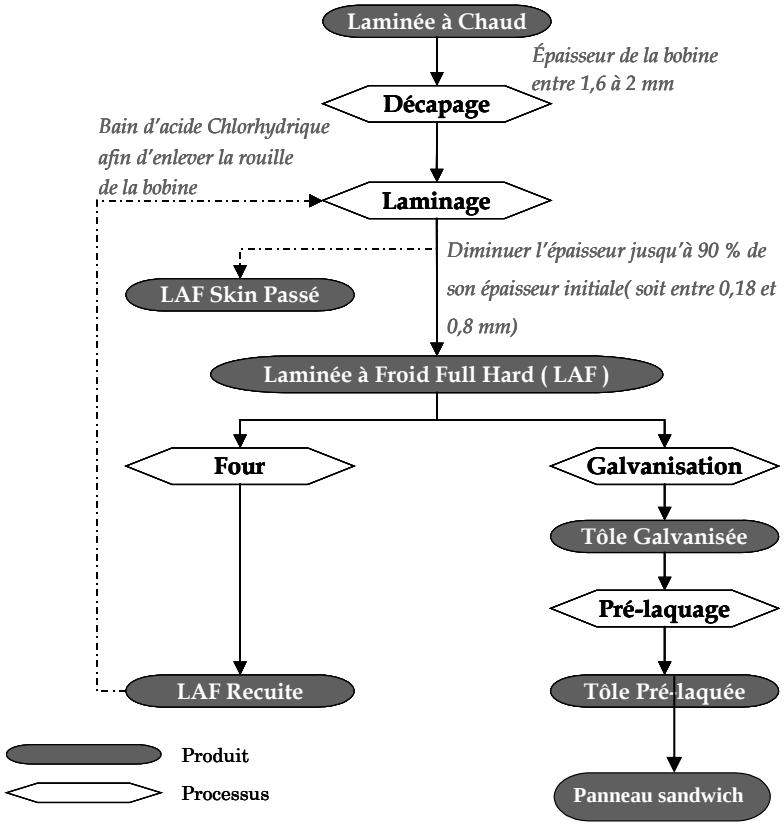
| Filiale | Actionnaires autres que Maghreb Steel détenant plus de 5% du capital | Présentation | Part dans le capital |
|---|---|---|---|
| Atlas CIT | MCK & RK INVEST | SARL, détenue majoritairement par Mr Chakib KABBAJ, Président et gérant d'Atlas CIT | 50,0% |
| Maghreb Steel Europe | Steel Partner | SA basée au Luxembourg spécialisée dans le négoce de produits sidérurgiques | 34,0% |
| | Atlas CIT | Filiale de Maghreb Steel | 10,0% |
| | Mr Pierre Richard ESTORS | Personne physique | 6,0% |
| IMAVER | Atlas CIT | Filiale de Maghreb Steel | 90,0% |
| | Mr Chakib KEBBAJ | Personne physique | 10,0% |

*Source : Maghreb Steel*

## 3. Métiers de Maghreb Steel

### *1.1 Production de tôles et de panneaux sandwichs*

Maghreb Steel est spécialisée dans le laminage et le revêtement de tôles d'acier laminées. Le processus de production de la tôle est résumé dans le schéma ci-dessous (Cf. Définitions).




*Source : Maghreb Steel*

La production de tôles galvanisées et prélaquées constitue l'activité majeure de Maghreb Steel, drainant prés de 77,3% du chiffre d'affaires en 2007 et 75,3% en 2008. Par ailleurs, depuis la mise en service du complexe de laminage à froid[11], la société a cessé d'importer le laminé à froid, dont elle a démarré la production en mai 2001. Au terme des exercices 2007 et 2008, les réalisations commerciales sur le laminé à froid sont restées quasi stables à des hauteurs respectives de 12,9 % et 13,9% du chiffre d'affaires global. La production des panneaux sandwich a commencé en août 2007 et a permis de réaliser KMAD 67 367 de ventes en 2008.

Principal producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient à fin 2008 des parts de marché d'environ 90%[12] sur les tôles galvanisées et prélaquées. La concurrence sur ce marché provient des « Steel Centers », qui se cantonnent dans des activités de découpe et de négoce. Ils figurent par conséquent, pour la majorité, parmi les clients de la société.

[11] Le coût de cet investissement s'élève à MAD 301,3 millions, dont MAD 262,4 millions pour les installations techniques, le matériel et l'outillage et MAD 38,8 millions pour les constructions. Totalement autofinancé, son amortissement s'étale sur une période de 10 ans.
[12] Source Maghreb Steel

### *1.2 Négoce*

Maghreb Steel continue de développer son activité de négoce, revendant essentiellement le laminé à chaud et, dans une moindre mesure, le zinc et la ferraille.

La société assure, en effet, un rôle de centrale d'achat pour les revendeurs locaux, bénéficiant de prix avantageux auprès des intermédiaires internationaux, et ce grâce à la taille conséquente de ses commandes.

Lesdits intermédiaires s'approvisionnent principalement auprès des pays d'Europe de l'Est (Roumanie, Ukraine et Russie) pour ce qui est du laminé à chaud, et d'Espagne et d'Algérie pour le zinc.

Au terme de l'année 2007, la part des ventes du laminé à chaud dans le chiffre d'affaires de Maghreb Steel s'élève à KMAD 180 000, soit près de 7,6% du chiffre d'affaires.

En 2008, les ventes globales du LAC sont passées à KMAD 129 781, soit une diminution de 27,9%. Cette évolution s'explique par la baisse des ventes au niveau international de 93,2% passant de KMAD 69 665 en 2007 à KMAD 4 176 en 2008 suite à la vente exceptionnelle réalisée à l'export en 2007 par Maghreb Steel en tant qu'intermédiaire entre MMK Steel[13]et Galva Metal[14].

### *1.3 Service d'ingénierie*

Parallèlement, Maghreb Steel dispose d'un département d'ingénierie, qui emploie quelques 80 personnes. Cette division permet à la société de prendre en charge toute la partie constructions et études techniques. Dans le cadre du projet du complexe de laminage, elle a assuré l'élaboration des études techniques et la construction des différentes charpentes métalliques.

Notons qu'en 1994, Maghreb Steel a mis en place deux lignes de galvanisation et de prélaquage d'une capacité de 145 000 tonnes, pour le compte de tiers en Libye, et ce pour un montant global de USD 45 millions.

### *1.4 Autres*

La société offre également d'autres services, notamment :

- La coupe, qui consiste à découper la bobine en feuilles de tôles grâce à des planeuses (machines qui coupent la bobine en largeur), ou en feuillards de tôles via des refendeuses (machines qui coupent la bobine en longueur essentiellement pour la fabrication de tubes) ;

- La production d'oxyde de zinc, que la société fabrique à base de déchets de zinc issus de la galvanisation. Cette activité connexe permet en effet à Maghreb Steel d'optimiser la gestion de sa matière première.

En 2008, les ventes de zinc, d'oxyde de zinc et dérivés génèrent un chiffre d'affaires de KMAD 4 168, écoulés principalement sur le marché local contre KMAD 7 491 en 2007 et KMAD 11 229 en 2006. Cette baisse s'explique par le contexte de crise international et le recul général de l'activité en 2008.

[13] MMK Steel est une entreprise russe créée en 1992 dont le siège est situé à Magnitogorsk. En 2008, MMK Steel réalise un chiffre d'affaires de USD 10 550 millions et un résultat net de USD 1 081 millions.
[14] Ancienne filiales de Maghreb Steel cédée en 2007. Il s'agit d'une société égyptienne dans le secteur de la sidérurgie.

## 4. Evolution de l'activité

**Production par produit en tonnes**

| En Tonnes | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Galvanisé | 163 465 | 141 038 | *-13,7%* | 104 031 | *-26,2%* |
| Prélaqué | 55 688 | 73 968 | *32,8%* | 80 056 | *8,2%* |
| Laminé à froid | 37 648 | 40 786 | *8,3%* | 38 440 | *-5,8%* |
| Panneaux sandwichs (en m²) | N.A | 85 900 | *N.S* | 426 825 | *N.S* |
| **Production brute (hors panneaux sandwichs)** | **256 801** | **255 792** | ***-0,4%*** | **222 527** | ***-13,0%*** |

*Source : Maghreb Steel*

**Evolution du tonnage vendu par produit à l'export**

| En Tonnes | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Galvanisé | 139 825 | 91 850 | *-34,3%* | 71 459 | -22,2% |
| Prélaqué | 39 900 | 50 975 | *27,8%* | 55 070 | 8,0% |
| Laminé à chaud | 479 | 15 834 | *N.S* | 677 | -95,7% |
| Laminé à froid | 12 567 | 6 099 | *-51,5%* | 7 553 | 23,8% |
| Panneau sandwich (en m²) | - | 4000 | *N.S* | 88 572 | N.S |
| Tôles fortes | 0 | 0 | *N.S* | 0 | N.S |
| Zinc et dérivés | 305 | 541 | *77,4%* | 70 | -87,1% |
| Autres (chutes, dont ferraille et ristournes) | 4 380 | 12 749 | *191,1%* | 10 815 | -15,2% |
| **Ventes brutes (hors panneaux sandwichs)** | **197 456** | **178 048** | **-9,8%** | **145 644** | **-18,2%** |

*Source : Maghreb Steel*

**Evolution du tonnage vendu par produit localement**

| En Tonnes | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Galvanisé | 34 056 | 43 744 | *28,4%* | 35 815 | -18,1% |
| Prélaqué | 16 611 | 18 810 | *13,2%* | 18 942 | 0,7% |
| Laminé à chaud | 22 965 | 19 300 | *-16,0%* | 16 042 | -16,9% |
| Laminé à froid | 31 584 | 38 381 | *21,5%* | 33 664 | -12,3% |
| Panneau sandwich (en m²) | - | 57 072 | *N.S* | 309 604 | *N.S* |
| Tôles fortes | 0 | 0 | *N.S* | | *N.S* |
| Zinc et dérivés | 288 | 25 | *-91,3%* | 317 | *N.S* |
| Autres (chutes, dont ferraille et ristournes) | 22 241 | 7 887 | *-64,5%* | 6 108 | -22,6% |
| **Ventes brutes (hors panneaux sandwichs)** | **127 745** | **128 147** | **0,3%** | **110 888** | **-13,5%** |

*Source: Maghreb Steel*

**Evolution du tonnage vendu par produit**

| En Tonnes | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Galvanisé | 173 881 | 135 594 | *-22,0%* | 107 274 | -20,9% |
| Prélaqué | 56 511 | 69 785 | *23,5%* | 74 012 | 6,1% |
| Laminé à chaud | 23 444 | 35 134 | *49,9%* | 16 719 | -52,4% |
| Laminé à froid | 44 151 | 44 480 | *0,7%* | 41 217 | -7,3% |
| Panneau sandwich (en m²) | - | 61 072 | *N.S* | 398 176 | *N.S* |
| Tôles fortes | 0 | 0 | *N.S* | 0 | *N.S* |
| Zinc et dérivés | 593 | 566 | *-4,6%* | 387 | -31,6% |
| Autres (chutes, dont ferraille et ristournes) | 26 621 | 20 636 | *-22,5%* | 16 923 | -18,0% |
| **Ventes brutes (hors panneaux sandwichs)** | **325 201** | **306 195** | **-5,8%** | **256 532** | **-16,2%** |

*Source : Maghreb Steel*

**Evolution du chiffre d'affaires export de Maghreb Steel par produit**

| En KMAD | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Galvanisé | 944 597 | 708 458 | *-25,0%* | 584 957 | -17,4% |
| Prélaqué | 352 049 | 465 505 | *32,2%* | 563 245 | 21,0% |
| Laminé à chaud | 2912 | 69 665 | *N.S* | 4716 | -93,2% |
| Laminé à froid | 79 689 | 41 669 | *-47,7%* | 55 715 | 33,7% |
| Panneau sandwich (en m²) | - | 663 | *N.S* | 15 264 | *N.S* |
| Tôles fortes | 0 | 0 | *N.S* | 0 | N.S |
| Zinc et dérivés | 3097 | 6556 | *111,7%* | 464 | -92,9% |
| Autres | 11 821 | 35 637 | *201,5%* | 47 539 | 33,4% |
| **Chiffre d'affaires** | **1 394 165** | **1 328 153** | **-4,7%** | **1 271 900** | **-4,2%** |

*Source : Maghreb Steel*

**Evolution du chiffre d'affaires local de Maghreb Steel par produit**

| En KMAD | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Galvanisé | 331 898 | 450 172 | *35,6%* | 412 003 | -8,5% |
| Prélaqué | 179 183 | 216 222 | *20,7%* | 258 770 | 19,7% |
| Laminé à chaud | 119 942 | 110 335 | *-8,0%* | 125 065 | 13,4% |
| Laminé à froid | 211 041 | 265 097 | *25,6%* | 280 995 | 6,0% |
| Panneau sandwich (en m²) | - | 10 860 | N.S | 52 103 | N.S |
| Tôles fortes | 0 | 0 | N.S | 0 | N.S |
| Zinc et dérivés | 8132 | 935 | *-88,5%* | 3704 | N.S |
| Autres | 34 651 | 539 | *-98,4%* | 9 613 | N.S |
| **Chiffre d'affaires** | **884 847** | **1 054 160** | **19,1%** | **1 142 253** | **8,4%** |

*Source : Maghreb Steel*

**Evolution du chiffre d'affaires total de Maghreb Steel par produit**

| En KMAD | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Galvanisé | 1 276 495 | 1 158 630 | *-9,2%* | 996 960 | -14,0% |
| Prélaqué | 531 232 | 681 727 | *28,3%* | 822 015 | 20,6% |
| Laminé à chaud | 122 854 | 180 000 | *46,5%* | 129 781 | -27,9% |
| Laminé à froid | 290 730 | 306 766 | *5,5%* | 336 710 | 9,8% |
| Panneau sandwich (en m²) | - | 11 523 | *N.S* | 67 367 | *N.S* |
| Tôles fortes | 0 | 0 | *N.S* | 0 | *N.S* |
| Zinc et dérivés | 11 229 | 7 491 | *-33,3%* | 4 168 | -44,4% |
| Autres | 46 472 | 36 176 | *-22,2%* | 57 152 | 58,0% |
| **Chiffre d'affaires** | 2 279 012 | 2 382 313 | 4,5% | 2 414 153 | 1,3% |

*Source : Maghreb Steel*

En 2007, le chiffre d'affaires total a progressé de 4,5% à KMAD 2 382 313 sous l'effet combiné de (i) la baisse du tonnage vendu à 306 195 tonnes et (ii) la hausse des prix de ventes moyens de 14,0% comparativement à 2006.

La baisse des quantités vendues provient du recul du tonnage du produit galvanisé et prélaqué suite à une volonté de la société de réduire ponctuellement sa production face à une conjoncture internationale défavorable marquée par un déstockage des clients étrangers.

Au niveau du marché local, le chiffre d'affaires a progressé de 19,1% passant ainsi à KMAD 1 054 160 et représentant ainsi 44,2% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des quantités vendues des produits galvanisés, prélaqués et du LAF qui ont augmenté respectivement de 28,4%, 13,2% et 21,5%. Les volumes des ventes s'établissent respectivement à 43 744, 18 810 et 38 381 tonnes ;
- La baisse de 16,0% du tonnage vendu de LAC qui atteint 19 300 tonnes.

A l'export, les ventes se replient de 4,7% en 2007 à KMAD 1 328 153 contre KMAD 1 394 165 en 2006 sous l'effet conjugué de :

- La baisse de 34,3% du tonnage vendu des produits galvanisés, qui constituent plus de 50,0% des ventes à l'export ;
- Le recul des ventes des produits laminés à froid de 51,5% par rapport à 2006.Le tonnage est ainsi passé de 12 567 tonnes en 2006 à 6 099 tonnes en 2007 ;
- La hausse du tonnage vendu du produit prélaqué de 27,8% pour atteindre 50 975 tonnes en 2007 ;
- Un contexte de baisse des prix au cours du 4ème trimestre 2007 entrainant un retrait volontaire des ventes ;
- Les ventes de panneaux sandwichs de 4 000 m² en 2007 réalisant ainsi KMAD 663 de chiffre d'affaires.

Pour l'année 2008, le chiffre d'affaires global a enregistré une croissance de 1,3% à KMAD 2 414 153 sous l'effet combiné de (i) la baisse de 16,2% du tonnage vendu à 256 532 tonnes et (ii) la hausse des prix de ventes moyens de 15,6% comparativement à 2007.

La baisse des quantités vendues provient du recul du tonnage du produit galvanisé et LAC suite à une volonté de la société de continuer à réduire ponctuellement sa production face à une conjoncture internationale défavorable marquée par un déstockage des clients étrangers.

Au niveau du marché local, le chiffre d'affaires a progressé de 8,1% contre 19,13% en 2007 passant ainsi à KMAD 1 142 253 et représentant ainsi 47,3% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel.

Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des quantités vendues des produits galvanisés, du LAC et du LAF qui ont baissé respectivement de 18,1%, 16,9% et 12,3% pour s'établir à 35 815, 16 042 et 33 664 tonnes. Cette baisse est essentiellement due à l'impact de la crise internationale sur le marché local ainsi qu'au recul général de l'activité qui en a découlé notamment à travers la baisse des prix à l'international et le regain d'attractivité de certains produits sidérurgiques importés ;

- La stagnation du prélaqué qui se stabilise à 18 942 tonnes ;

- La hausse des prix des produits galvanisés, prélaqués et du LAF de 11,6%, 19,1% et 20,3%.

A l'export, les ventes se replient de 4,24% en 2008 à KMAD 1 271 900 contre KMAD 1 328 153 en 2007 malgré l'augmentation des prix et ceci sous l'effet combiné de :

- La baisse de 22,2% du tonnage vendu des produits galvanisés, qui constituent prés de 50,0% des ventes à l'export ;

- Le recul des ventes des produits laminés à chaud de 95,7% par rapport à 2007. Le tonnage est ainsi passé de 15 834 tonnes en 2007 à 677 tonnes en 2008 ;

- La baisse des ventes des produits Zinc et dérivés passant de 541 tonnes en 2007 à 70 tonnes en 2008 ;

- La hausse des ventes des produits laminés à froid de 23,8% par rapport à 2007. Le tonnage est ainsi passé de 6 099 tonnes en 2007 à 7 553 tonnes en 2008 ;

- L'expansion des ventes des panneaux sandwich après la première année de démarrage, en enregistrant un chiffre d'affaires de KMAD 15 264.

## 5. Politique d'approvisionnement

Les approvisionnements de Maghreb Steel évoluent corollairement à son activité. En 2006, ils s'élèvent à 293 582 tonnes.

En 2008, le volume des approvisionnements connaît une croissance de 13,5% et passe de 272 531 tonnes en 2007 à 309 320 tonnes.

**Evolution des approvisionnements de Maghreb Steel entre 2006 et 2008**

| En tonne | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var.% |
|---|---|---|---|---|---|
| Volumes | 293 582 | 272 531 | -7,2% | 309 320 | 13,5% |

*Source : Maghreb Steel*

La société achemine le laminé à chaud, principal intrant pour la production des tôles galvanisées et prélaquées, auprès de fournisseurs russes et hollandais. Ces achats sont libellés en USD et sont réglés pratiquement au comptant pour le LAC.

Par ailleurs, compte tenu de l'éloignement géographique, les délais de livraison de Maghreb Steel oscillent entre 2 et 3 mois.

Au niveau de la gestion de stock, Maghreb Steel détient un stock de matières premières d'environ 2 mois de consommation et d'un mois pour les produits finis.

La ventilation des approvisionnements de Maghreb Steel par fournisseurs se présente comme suit :

**Evolution des approvisionnements par fournisseurs entre 2006 et 2008**

| En % | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| 1er fournisseur | 54% | 48% | 50% |
| 3 premiers fournisseurs | 75% | 72% | 62% |
| 5 premiers fournisseurs | 87% | 78% | 73% |
| 10 premiers fournisseurs | 98% | 84% | 89% |

*Source : Maghreb Steel*

Le premier fournisseur de Maghreb Steel en 2008 est MMK Steel. La part de ce fournisseur passe de 17% en 2005 à 50% en 2008 du fait des avantages qu'il offre en termes de délai, de prix et de qualité des produits. Maghreb Steel a ainsi décidé de renforcer sa relation avec MMK Steel.

## 6. Politique de distribution

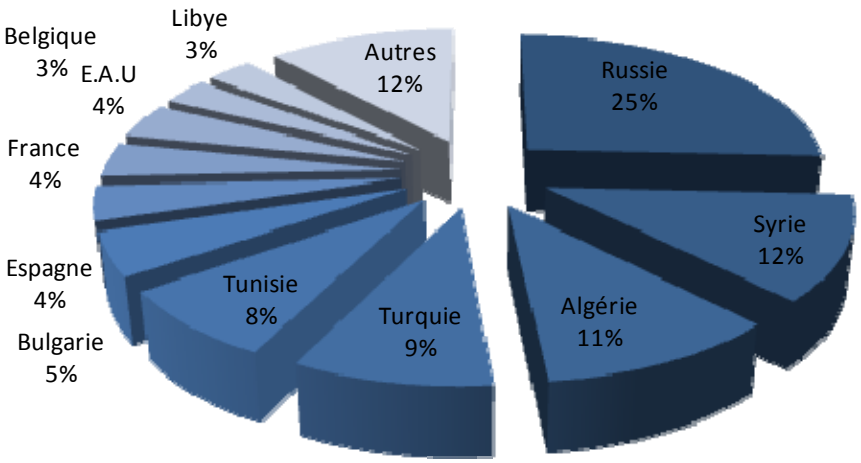
Les produits de Maghreb Steel sont destinés tant au marché local qu'à celui de l'export. A fin 2008, les réalisations commerciales de la société à l'étranger se montent à KMAD 1 271 900, représentant ainsi près de 52,6% du chiffre d'affaires global.

Les principaux pays clients de Maghreb Steel en 2008 sont la Russie, la Syrie, l'Algérie et la Turquie, lesquels accaparent des proportions respectives de 26%, 12%, 11% et 9% du chiffre d'affaires à l'export.

Concernant la politique commerciale de Maghreb Steel au niveau des marchés étrangers, la société travaille en étroite collaboration avec des agents intermédiaires. Ces agents, avec lesquels Maghreb Steel a su nouer des relations historiques depuis sa création en 1975, se chargent de la vente des produits de la société aux clients étrangers contre une commission. Pour chaque marché, Maghreb Steel passe par un à deux agents commissionnaires.

Maghreb Steel traite généralement via des crédits documentaires pour le rapatriement des devises de la majorité de ses clients étrangers sauf pour les clients habituels connus pour lesquels les paiements se font par traite.

**Ventilation du Chiffre d'affaires export à fin 2008**



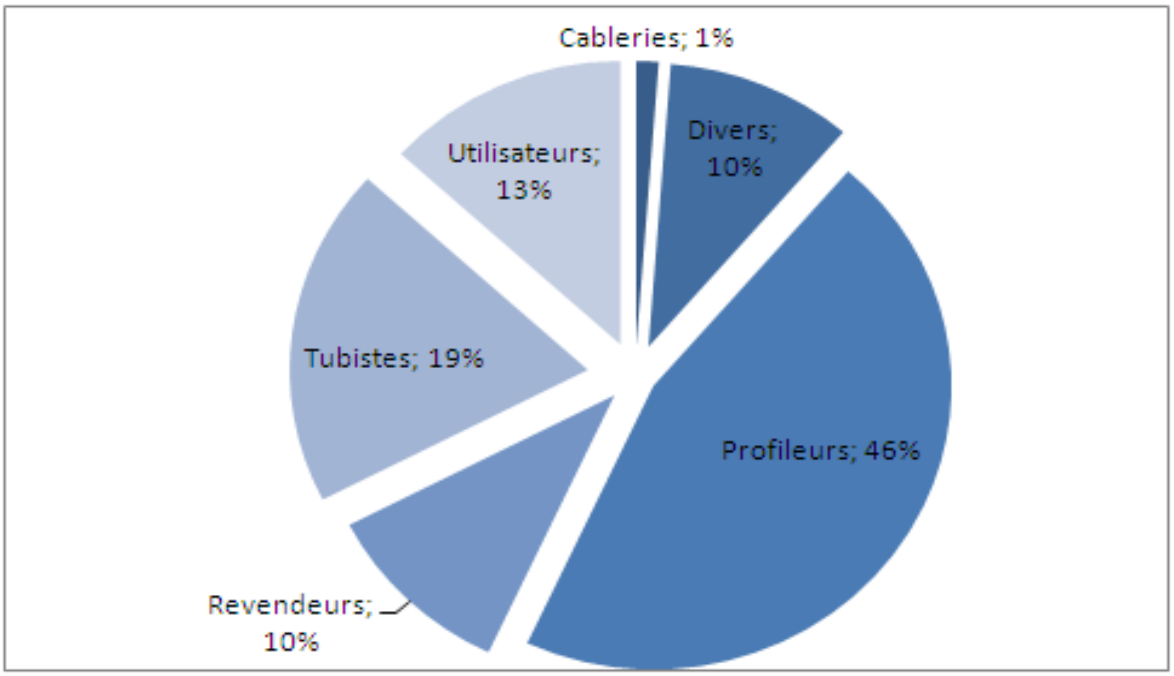

*Source : Maghreb Steel*

Pour le recouvrement de ses exportations, Maghreb Steel accorde à ses clients étrangers un délai moyen de règlement de 90 jours, pouvant atteindre dans certains cas 150 jours. Pour sa part, la structure de la devise de facturation est composée à hauteur de 54% de dollar américain et de 46% de l'Euro.

Sur le marché local, Maghreb Steel fournit une vingtaine de clients, eux même évoluant dans le domaine du BTP. Ceux-ci bénéficient en général d'un délai de paiement moyen de 90 jours.

En 2008, la ventilation du chiffre d'affaires local par catégorie de clients se présente comme suit :

**Structure du Chiffre d'affaires local à fin 2008**




*Source : Maghreb Steel*

La contribution des plus importants clients au chiffre d'affaires de Maghreb Steel se profile comme suit :

**Evolution du chiffre d'affaires par clients entre 2006 et 2008**

| En % | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| 1er client | 8% | 8% | 7% |
| 3 premiers clients | 19% | 19% | 19% |
| 5 premiers clients | 27% | 28% | 28% |
| 10 premiers clients | 41% | 44% | 45% |

*Source : Maghreb Steel*

Le client le plus important de Maghreb Steel est IMET S.A[15], qui détient 7,0% du chiffre d'affaires en 2008.

**Evolution des créances douteuses entre 2006 et 2008**

| En KMAD | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| Montant des créances douteuses TTC | 6 113 | 0 | 0 |
| Proportion du chiffre d'affaires TTC | 0,7% | N.A | N.A |
| Montant des provisions TTC | 6 113 | 0 | 0 |
| **Taux de couverture** | **100%** | **N.A** | **N.A** |

*Source : Maghreb Steel*

Entre 2006 et 2008, le montant des créances douteuses de Maghreb Steel passe de KMAD 6 113 à zéro malgré une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 2,9%. Cette situation est due au passage en perte de créances irrécouvrables en 2007 et la non constatation de créances douteuses en 2008.

## 7. Politique de prix

| | EXPORT | | | LOCAL | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| MAD / Kg | 2006 | 2007 | 2008 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Galvanisé | 6,7 | 7,7 | 8,2 | 9,7 | 10,3 | 11,5 |
| Prélaqué | 8,8 | 9,1 | 10,2 | 10,8 | 11,5 | 13,7 |
| LAF | 6,3 | 6,8 | 7,4 | 6,7 | 6,9 | 8,3 |
| LAC | 6,1 | 4,4 | 7,0 | 5,2 | 5,7 | 7,8 |

*Source : Maghreb Steel*

Les prix de vente pratiqués par Maghreb Steel sont fonction des cours à l'importation, majoré des frais de transport et du fret et des prix de revient.

En 2007, les prix de vente des produits finis ont augmenté par rapport à 2006 suite au renchérissement des matières premières à l'international. Au niveau local, les prix de tous les produits ont augmenté dans des proportions différentes. Ainsi, le prix du LAC, du prélaqué, du galvanisé et du LAF ont connu des hausses de prix respectives de 9,6%, 6,5%, 6,2% et 3,0% et s'établissent ainsi à MAD 5,7, MAD 11,5, MAD 10,3 et MAD 6,9 le Kilo.

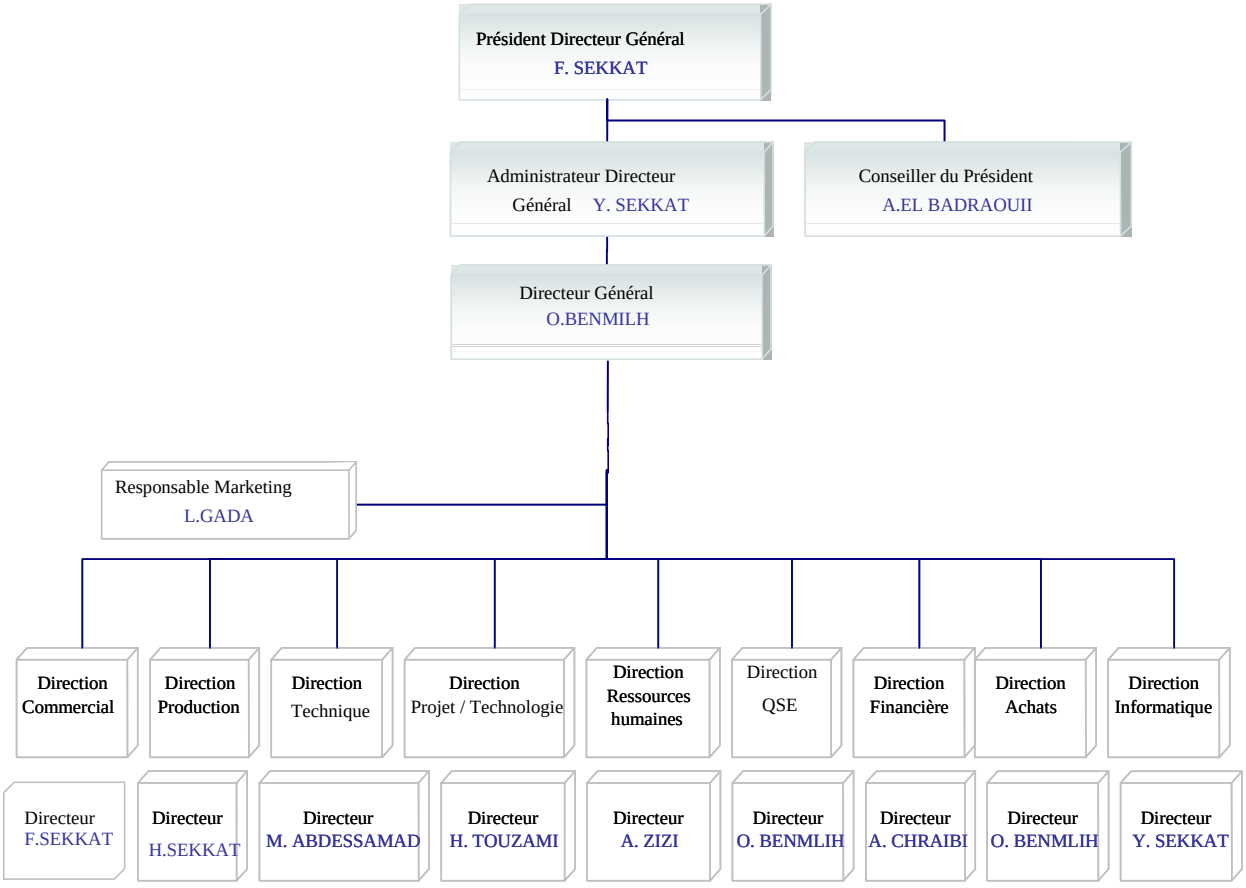
Les prix de vente des produits finis ont progressé en 2008 comparés à ceux pratiqués en 2007. Cette hausse est corrélée à celle des prix des matières premières sur le marché international. Au niveau local, les prix du galvanisé, du prélaqué et du laminé à froid ont progressé respectivement de 11,7%, 19,1% et 20,3%. Ceux du laminé à chaud ont connu une croissance de 36,8% à MAD 7,8 le Kilo. A l'export, les prix des produits galvanisés, prélaqués et du laminé à froid ont progressé, respectivement, de 6,5%, 12,1% et 8,8%. Le prix du laminé à chaud progresse passant de MAD 4,4 le Kilo en 2007 à 7,0 en 2008 soit une croissance de 59,1%.

[15] IMET est une société de trading représentant la société Russe Metal Profil qui a comme activités : le profilage et les panneaux sandwich.

# IV. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL

## 1. Moyens humains

### *1.1. Organigramme fonctionnel au 31/12/2008*




*Source : Maghreb Steel*

L'organisation de Maghreb Steel se fonde sur un organigramme fonctionnel. A sa tête, le Conseil d'Administration qui, avec le Président Directeur Général, se charge de la définition de la stratégie globale de l'entreprise et la supervision de sa mise en œuvre.

De son côté la Direction Générale, composée du Directeur Général, a pour attributions l'exécution de la stratégie définie par le Conseil d'Administration et la coordination des tâches entre les différentes Directions de l'entreprise.

Les missions assignées à chaque direction se présentent comme suit :

- La Direction Qualité Sécurité et Environnement a pour mission de s'assurer de la stricte application des normes de qualité au niveau de la société depuis la première transformation industrielle jusqu'à la commercialisation. Elle se charge par ailleurs de l'entretien, de la mise en place et du suivi d'un système de management environnemental et de la sécurité des installations.
- La Direction Achats a pour principales activités d'approvisionner de façon régulière l'entreprise en matières premières ;
- Direction Projet & Technologie s'occupe de la veille technologique et du suivi des programmes d'investissements industriels et de mise à niveau des installations ;
- La Direction Commerciale prend en charge la vente des produits de la société dans les meilleures conditions et à des prix à marges intéressantes. Il lui incombe également de prospecter les marchés à l'export ;
- La Direction Informatique est en charge de la conception des logiciels informatiques nécessaires à la gestion industrielle, administrative et financière de l'entreprise ainsi qu'à la maintenance de son parc informatique ;
- La Direction Production s'occupe de la planification et de la supervision de la production ainsi que de la résolution des problèmes techniques issus du processus de fabrication ;
- La Direction Maintenance s'attelle à assurer la maintenance des installations industrielles ;
- La Direction Ressources Humaines se voit confier la gestion des recrutements et du personnel. Il lui est également dévolu de créer un climat de travail serein à travers la définition de conditions de motivation aussi bien salariales que psychologiques pour l'ensemble des salariés de la société ;
- La Direction Financière se charge du contrôle de gestion, de la gestion du risque, de la gestion de trésorerie et de la comptabilité.

### *1.2. Evolution de l'effectif*

Suite au développement de son activité, Maghreb Steel a vu son effectif progresser au fil des années.

**Evolution de l'effectif permanent de MAGHREB STEEL**

| Années | Cadres | Techniciens | Ouvriers | TOTAL |
|---|---|---|---|---|
| 2006 | 73 | 253 | 335 | **661** |
| 2007 | 77 | 380 | 380 | **837** |
| 2008 | 82 | 481 | 417 | **980** |

*Source : Maghreb Steel*

En 2007, Maghreb Steel a procédé au recrutement de 4 cadres, 27 techniciens et 45 ouvriers. Cette hausse des effectifs vient accompagner la mise en place de l'unité de production des panneaux sandwichs et le développement de l'activité de l'entreprise.

En 2008, Maghreb Steel a procédé au recrutement de 5 cadres, 101 techniciens et 37 ouvriers. Cette hausse du personnel continue permet d'accompagner le développement de l'unité de production des panneaux sandwichs ainsi que la croissance de l'activité de l'entreprise. Par ailleurs, plusieurs recrutements ont concerné le nouvel investissement du complexe sidérurgique de laminage à chaud.

Le taux d'encadrement[16] se fixe ainsi à 8,4% en 2008, 9,2% en 2007 et 11,0% en 2006.

### *1.3. Politique Sociale*

*Rémunération et avantages sociaux*

Les salariés de Maghreb Steel sont payés sur une base mensuelle. La rémunération comprend une partie fixe et une partie variable qui oscille en fonction du mérite.

Les salariés bénéficient, en outre, d'une couverture maladie-invalidité-décès et d'une retraite par capitalisation auprès de la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite -CIMR.

*Formation*

Les formations organisées par Maghreb Steel sont diversifiées et concernent l'ensemble des fonctions de l'entreprise. Elles se rapportent notamment aux techniques de négociations à l'achat, à l'ordonnancement et la planification de la production, à la gestion des relations clients, au suivi de management qualité, au système de management environnemental et au processus de recrutement.Ces formations sont dispensées soit par des formateurs externes soit au sein de la société.

A fin 2008, le budget alloué par Maghreb Steel à la formation se monte à KMAD 210 comparé à KMAD 269 en 2007.

## 2. Moyens matériels et Système d'informations

### *2.1. Moyens matériels de Maghreb Steel*

Maghreb Steel dispose d'un complexe industriel intégré de 30 hectares à Tit Mellil comprenant :

- Une ligne de décapage d'une capacité de production annuelle de 200 000 tonnes et une ligne de décapage continue avec soudeuse laser pouvant produire jusqu'à 220 000 tonnes par an ;
- Deux laminoirs réversibles de type quarto dotés d'une capacité de production de 200 000 tonnes chacun ;
- Dix bases de recuit sous forme de « fours à cloche» avec une capacité annuelle de 120 000 tonnes ;
- Une ligne continue de galvanisation d'une capacité annuelle de 120 000 tonnes ;
- Une ligne combinée de galvanisation et de prélaquage d'une capacité de 160 000 tonnes par an ;
- Deux lignes de coupe et trois refendeuses ;
- Un atelier mécanique ;
- Une ligne de production des panneaux sandwichs.

[16] Taux d'encadrement = Nombre de cadres / Effectif global permanent.

### *2.2 Système d'information*

La Direction Informatique de Maghreb Steel emploie cinq personnes chargées exclusivement du développement d'applications informatiques. L'architecture des modules a été entièrement développée en interne et prend en compte les besoins des différentes directions opérationnelles de la société.

Maghreb Steel dispose de plusieurs progiciels de gestion utilisés pour les fonctionnalités suivantes :

- Achats et gestion des stocks ;
- Distribution ;
- Production ;
- Finances comptabilité ;
- Trésorerie ;
- Immobilisations ;
- Paie.

# V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

En termes d'investissements, et pour mieux accompagner le développement de son activité, Maghreb Steel a adopté une politique d'investissement orientée vers la production de produits à valeur ajoutée (Galvanisé) et la diminution de la part du négoce. Pour ce, la société a entrepris plusieurs investissements pour le renforcement de son dispositif industriel.

Le rythme d'investissement de Maghreb Steel sur la période étudiée se présente comme suit :

| Acquisitions (en KMAD) | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| Terrains | - | - | |
| Constructions | 270 | 28 | 330 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 11 566 | 15 650 | 46 456 |
| Matériel de transport | 188 | 4 421 | 1 398 |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers | 1 494 | 1 317 | 1 921 |
| Immobilisations corporelles en cours | 23 195 | 268 204 | 796 550 |
| **TOTAL** | **36 713** | **289 620** | **846 655** |

*Source: Maghreb Steel*

En 2006, la société investit un montant qui s'élève à KMAD 36 713. Ces investissements recouvrent essentiellement :

- Les installations techniques et les autres matériels divers pour un montant de KMAD 13 248 :
  - Une machine d'emballage ;
  - Divers matériels et outillage.
- Les immobilisations en cours à hauteur de KMAD 23 195 :
  - Station de régénération d'acide chlorhydrique ;
  - Hangars pour la ligne de panneaux sandwich ;
  - L'extension des fours de recuits.

En 2007, la société investit un montant de KMAD 289 620. Ces investissements recouvrent essentiellement :

- Les installations techniques et d'autres matériels pour un montant de KMAD 15 650 :
  - Des cylindres et des plieuses ;
  - Divers installations techniques, matériels et outillages.
- Les immobilisations en cours à hauteur de KMAD 268 204 :
  - Acomptes versés aux fournisseurs du projet LAC ;
  - Terrassements du site Bled Solb ;

- Hangars en cours de construction à Tit Mellil ;
- Ligne Panneaux sandwich mise en service en mois d'août 2007 ;
- Ligne PRS et autres.

En 2008, la société investit un montant qui s'élève à KMAD 846 655. Ces investissements recouvrent essentiellement :

- Les installations techniques et les autres matériels divers pour un montant de KMAD 49 775 dont :
  - Chariots élévateurs de KMAD 14 743 ;
  - Ligne PRS pour un montant global de KMAD 6 431 et la centrale à béton pour un montant de KMAD 3 261 ;
  - Cylindres d'appui KMAD 3 489 ;
  - Machine d'emballages KMAD 2 763 ;
  - Semi portique et Portique KMAD 2 216.
- L'augmentation importante à KMAD 796 550 des immobilisations en cours constatée au courant de 2008 s'explique principalement par les investissements liés au projet du complexe sidérurgique de laminage à chaud.

# PARTIE V :

## SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL

# I. ANALYSE DES ETATS DES SOLDES DE GESTION SOCIAUX

| (K MAD) | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| . Ventes de Marchandises (en l'état) | 101 536 | 133 832 | 89 589 |
| . Achats revendus de marchandises | 84 828 | 124 446 | 69 803 |
| **MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT** | **16 708** | **9 386** | **19 786** |
| **PRODUCTION DE L'EXERCICE** | **2 148 334** | **2 321 630** | **2 524 755** |
| . Ventes de biens et services produits | 2 177 476 | 2 248 481 | 2 324 564 |
| . Variation stocks produits | -36 531 | 62 982 | 92 243 |
| . Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 7 389 | 10 168 | 107 949 |
| **CONSOMMATION DE L'EXERCICE** | **1 782 635** | **1 976 425** | **2 090 611** |
| . Achats consommés de matières et fournitures | 1 674 689 | 1 871 183 | 1 967 555 |
| . Autres charges externes | 107 946 | 105 243 | 123 056 |
| **VALEUR AJOUTEE** | **382 406** | **354 591** | **453 931** |
| . Subventions d'exploitation | 1 352 | 1 073 | 930 |
| . Impôts et taxes | 322 | 1 024 | 1 642 |
| . Charges de personnel | 78 384 | 94 675 | 128 802 |
| **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION** | **305 052** | **259 965** | **324 417** |
| . Autres produits d'exploitation | - | - | |
| . Autres charges d'exploitation | - | 5 095 | |
| . Reprises d'exploitation, transfert de charges | 81 | 15 810 | 15 124 |
| . Dotations d'exploitation | 74 033 | 79 516 | 323 207 |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION** | **231 099** | **191 165** | **16 334** |
| **RESULTAT FINANCIER** | **-14 546** | **-30 728** | **-13 173** |
| **RESULTAT COURANT** | **216 553** | **160 437** | **3 162** |
| **RESULTAT NON COURANT** | **-31 896** | **7 405** | **53 296** |
| **RESULTAT AVANT IMPÔT** | **184 657** | **167 842** | **56 458** |
| **IMPOT SUR LES BENEFICES** | 43 464 | 35 114 | 12 272 |
| **RESULTAT NET** | **141 193** | **132 727** | **44 186** |

*Source: Maghreb Steel*

## 1. Marge brute sur ventes en l'état

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 101 536 | 133 832 | 31,8% | 89 589 | *-33,1%* |
| Achats revendus de marchandises | 84 828 | 124 446 | 46 ,7% | 69 803 | *-43,9%* |
| **Marge brute sur ventes en l'état** | **16 708** | **9 386** | **-43,8%** | **19 786** | ***110,8%*** |
| **Taux de marge brute sur ventes en l'état** | **16,5%** | **7,0%** | ***-9,5pts*** | ***22,1%*** | ***15,1 pt*** |

*Source: Maghreb Steel*

En 2007, la marge brute sur ventes en l'état baisse de 43,8% passant de KMAD 16 708 à KMAD 9 386. Cette baisse trouve son origine dans :

- Une hausse des ventes de marchandises moins rapide que celle des achats, et ceci suite au renchérissement des prix sur le marché international ;
- Une baisse des ventes locales en l'état de la tôle laminée à chaud de 22,0% en 2007 à 10 500 tonnes par rapport à 13 500 tonnes en 2006 ;
- La diminution des ventes de zinc passant de 256 tonnes en 2006 à 25 tonnes en 2007.

Le taux de marge brute sur ventes en l'état s'établit à 7,0% en 2007 contre 16,5% en 2006.

Concernant l'exercice 2008, la marge brute sur ventes en l'état augmente de 110,8% passant de KMAD 9 386 à KMAD 19 786 et établissant ainsi le taux de marge brute à 22,1% contre 7,0% un exercice auparavant. Cette hausse découle de plusieurs effets combinés :

- Une hausse des ventes en l'état destinées entièrement au marché local en 2008 dont les ventes de LAC pour un montant de KMAD 87 082 contre KMAD 61 856 en 2007 ;
- Une hausse du prix de vente unitaire du LAC qui est de MAD 7,82 le Kilo durant l'exercice 2008 contre MAD 5,73 le Kilo au courant de l'exercice 2007, soit une évolution de 36% ;
- La non reconduction d'une opération exceptionnelle qui a été réalisée en 2007, avec Galvametal pour un chiffre d'affaires de KMAD 69 179 réalisée à prix coutant.

## 2. Production de l'exercice

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Ventes de biens et services produits | 2 177 476 | 2 248 481 | 3,3% | 2 324 564 | *3,4%* |
| Variation stocks de produits | -36 531 | 62 982 | N.S | 92 243 | 46,5% |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 7 389 | 10 168 | 37,6% | 107 949 | 961,7% |
| **Production de l'exercice** | **2 148 334** | **2 321 631** | ***8,1%*** | **2 524 755** | ***8,7%*** |

*Source : Maghreb Steel*

En 2007, la production de Maghreb Steel progresse de 8,1% en 2007 pour s'établir à KMAD 2 321 630 contre KMAD 2 148 334 en 2006. Cette variation s'explique par :

- La progression de 3,3% des ventes de biens et services produits à KMAD 2 248 481 suite à l'effet combiné de la baisse du tonnage vendu et de la hausse des prix de ventes ;

- La hausse de la variation des stocks des produits passant à KMAD 62 982 consécutivement à la hausse des niveaux de production ;

- L'appréciation de 37,6% des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même à KMAD 10 168 résultant de l'édification d'une nouvelle ligne de production des panneaux sandwichs.

En 2008, la production de Maghreb Steel progresse de 8,7% en 2008 pour s'établir à KMAD 2 524 755 contre KMAD 2 321 631 en 2007. Cette variation peut s'expliquer par :

- La progression des ventes de biens et services de 3,4% à KMAD 2 324 564 suite à l'effet combiné de la baisse des volumes vendus et de la hausse des prix de vente moyens de l'année 2008 ;

- La hausse de la variation des stocks des produits passant à KMAD 92 243 qui traduit (i) un ralentissement des ventes durant le dernier trimestre 2008 suite à la chute des prix des produits sidérurgiques à l'international due à la crise financière et (ii) une baisse du tonnage vendu, qui est passé de 306 195 tonnes en 2007 à 256 532 tonnes en 2008, soit un recul de 16,2%.

- L'augmentation des montants des immobilisations produites par l'entreprise pour soi même à KMAD 107 949 en 2008 contre 10 168 en 2007. Ceci est expliqué par l'importance des dépenses liées au projet d'investissement du complexe sidérurgique de laminage à chaud. Ces dépenses comprennent les matières premières, consommables et main d'œuvres utilisés dans les travaux de construction des hangars industriels, montage des lignes de production et le génie civil.

### 3. Consommation

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 674 689 | 1 871 183 | 11,7% | 1 967 555 | *5,2%* |
| Autres charges externes | 107 946 | 105 243 | -2,5% | 123 056 | *16,9%* |
| **Consommation de l'exercice** | **1 782 635** | **1 976 425** | **10,9%** | **2 090 611** | **5,8%** |

*Source : Maghreb Steel*

| KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Transport sur Export | 69 907 | 55 293 | -20,9% | 61 244 | 10,9% |
| Dons | 9 315 | 11 248 | 20,8% | 12 891 | 14,6% |
| Entretiens | 5 310 | 5 384 | 1,4% | 5 424 | 0,7% |
| Commissions Export | 9 332 | 9 821 | 5,2% | 6 380 | -35,0% |
| Autres | 14 082 | 23 497 | 66,9% | 37 117 | 58,0% |
| **Autres charges externes** | **107 946** | **105 243** | **-2,5%** | **123 056** | **16,9%** |

*Source : Maghreb Steel*

En 2007, la consommation des matières et fournitures de l'exercice est en progression de 10,9% pour s'établir à KMAD 1 976 426 contre KMAD 1 782 635 en 2006. Ceci s'explique par :

- La hausse de la consommation de LAC en valeur suite à (i) la hausse annuelle du prix de cette matière première de 15,0% passant de 513 USD la tonne en 2006 à 590 USD la tonne en 2007 et (ii) la progression du volume des produits issus de celle-ci ;

- L'augmentation de la consommation de zinc de 16,0% par rapport à 2006, due à la combinaison de deux facteurs :

  - Augmentation du prix d'achat de 38,0% ;

  - Baisse de la consommation de zinc de 15,9% qui est passée de 8 735 tonnes en 2006 à 7 347 tonnes en 2007 principalement due à une baisse du grammage moyen de zinc consommé dans les produits galvanisés et prélaqués.

- La progression de la consommation de peinture de 26,0% en 2007 par rapport à 2006, due à l'effet conjugué de :

  - La hausse de la production du prélaqué de 32,8% ;

  - L'augmentation du prix d'achat de 6,0% suite à la révision du prix d'achat annuel et l'appréciation de l'Euro.

Les autres charges externes affichent une baisse de 2,5% entre 2006 et 2007 passant de KMAD 107 946 à KMAD 105 243. Cette baisse se justifie par l'effet combiné de :

- La baisse de 20,9% des frais de transport passant de KMAD 69 907 à KMAD 55 293 suite à la baisse du cours du dollar de 7.0% par rapport à 2006 ;

- La hausse des commissions de 5,2% à KMAD 9 821 en 2007 contre KMAD 9 332 en 2006 ;

- L'augmentation des autres charges suite à la hausse du loyer du site Tit Mellil et des frais de location du terrain du projet de complexe sidérurgique de laminage à chaud.

En 2008, la consommation des matières et fournitures de l'exercice est en progression de 5,8% pour s'établir à KMAD 2 090 611 contre KMAD 1 976 425 en 2007. Cette évolution s'explique par :

- La hausse de 5,2% des achats consommés à KMAD 1 967 555 malgré la baisse des volumes produits du fait de la hausse du prix des matières premières durant l'année 2008 et particulièrement les prix de l'acier. En effet, les prix de la bobine laminée à chaud se sont élevés de 600 $/T depuis le début de l'année à 1 260 $/T en juillet 2008, pour s'établir à 750$/T en mois de décembre 2008.

- La hausse des autres charges externes de 16,9% entre 2007 et 2008 passant de KMAD 105 243 à KMAD 123 056 due à l'effet conjugué de :

  - L'augmentation du fret et des frais de transport sur export qui sont passés de KMAD 55 293 en 2007, à KMAD 61 244 en 2008, soit une croissance de 10,9%, en raison de l'augmentation du coût de fret en 2008 et des ventes à l'export vers des pays dont le prix de fret est important;

  - La hausse des rémunérations des intérimaires qui est passée de KMAD 1 337 en 2007 à KMAD 3 582 en 2008 en raison de la poursuite des travaux relatifs au projet du complexe sidérurgique de laminage à chaud ;

- La hausse des frais de publicité de 128% à KMAD 5 314 en 2008 contre KMAD 2 327 en 2007 en raison de la hausse du budget alloué à la communication et dédié essentiellement à la promotion du produit panneaux sandwich.

## 4. Valeur ajoutée

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Marge brute sur ventes en l'état | 16 708 | 9 386 | -43,8% | 19 786 | 110,8% |
| Production de l'exercice | 2 148 334 | 2 321 630 | 8,1% | 2 524 755 | 8,7% |
| Consommation de l'exercice | 1 782 635 | 1 976 425 | 10,9% | 2 090 611 | 5,8% |
| **Valeur ajoutée (VA)** | **382 406** | **354 591** | **-7,3%** | **453 931** | **28,0%** |
| | | | | | |
| **Taux de valeur ajoutée (VA/CA)** | **16,8%** | **14,9%** | **-1,9pts** | **18,8%** | **3,9pts** |

*Source: Maghreb Steel*

En 2007, la valeur ajoutée dégagée s'établit à KMAD 354 591 contre KMAD 382 406 en 2006, soit une baisse de 7,3%.

Ceci s'explique par :

- La baisse de la marge brute sur ventes en l'état de 43,8% de KMAD 16 708 à KMAD 9 386 ;
- La hausse de la production de 8.1% passant de KMAD 2 148 334 à KMAD 2 321 630 ;
- La hausse de la consommation de l'exercice de 10,9% passant de KMAD 1 782 635 à KMAD 1 976 425.

A fin 2007, le taux de valeur ajoutée est en recul de 1,9 pts pour s'établir à 14,9% et ce malgré la hausse de 4,5% du chiffre d'affaires.

Pour l'année 2008, la valeur ajoutée dégagée s'établit à KMAD 453 931 contre KMAD 354 591 en 2007, soit une hausse de 28,0%. Cette hausse s'explique par la hausse plus importante de la marge brute sur ventes en l'état (+110,8%) et de la production de l'exercice (+8,7%) que celle de la consommation de l'exercice (+5,8%).

A fin 2008, le taux de valeur ajoutée est en progression de 3,9 pts par rapport à 2007 pour s'établir à 18,8%.

## 5. Excédent Brut d'Exploitation

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Valeur ajoutée | 382 406 | 354 591 | -7,3% | 453 931 | 28,0% |
| Subventions d'exploitation | 1 352 | 1 073 | -20,6% | 930 | -13,3% |
| Impôts et taxes | 322 | 1 024 | 217,5% | 1 642 | 60,4% |
| Charges de personnel | 78 384 | 94 675 | 20,8% | 128 802 | 36,0% |
| **Excédent brut d'exploitation (EBE)** | **305 052** | **259 965** | **-14,8%** | **324 417** | **24,8%** |
| | | | | | |
| **Marge brute d'exploitation (EBE/CA)** | **13,4%** | **10,9%** | **-2,5pts** | **13,4%** | **2,5 pt** |

*Source: Maghreb Steel*

Durant l'exercice 2006, Maghreb Steel dégage un excédent brut d'exploitation de KMAD 305 052 en hausse de 163,3% par rapport à 2005. Cette hausse provient essentiellement de la croissance de 102,4% de la valeur ajoutée combinée à une augmentation plus lente des charges de personnel et d'une baisse des impôts et taxes.

Le taux de marge brute ressort ainsi à 13,4% à fin 2006 en amélioration de 6,7 points par rapport à celui de 2005.

En 2007, l'excédent brut d'exploitation affiche une diminution de 14,8% à KMAD 259 965 contre KMAD 305 052 en 2006. Cette baisse provient essentiellement de :

- La diminution de 7,3% de la valeur ajoutée dégagée par l'exercice 2007 ;

- L'accroissement des charges du personnel de 20,8% passant de KMAD 78 384 en 2006 à KMAD 94 675 en 2007 suite à une augmentation des salaires moyenne de 12,0% et de l'effectif de 76 personnes. Le recrutement de ce nouveau personnel permet à Maghreb Steel de réaliser par elle-même l'installation du projet de laminoir à chaud et d'accompagner le développement de son activité.

Le taux de marge brute se replie de 2,5pts pour s'établir à 10,9% en 2007 contre 13,4% en 2006.

En 2008, l'excédent brut d'exploitation augmente de 24,8% à KMAD 324 417 contre KMAD 259 965 en 2007. Cette hausse trouve son origine essentiellement dans l'augmentation de 28,0% de la valeur ajoutée dégagée en 2008.

La hausse des charges du personnel de 36,0%, passant de KMAD 94 675 en 2007 à KMAD 128 802 en 2008, fait suite à une augmentation des effectifs moyens de la société (y compris le personnel temporaire) qui s'établit à 1 588 personnes en 2008, contre 837 personnes en 2007, soit en hausse de 89,7%. Ceci s'explique essentiellement par l'intégration de plus de 500 employés temporaires représentant une charge additionnelle de KMAD 12 000 en 2008 par rapport à 2007, et par le recrutement de 143 personnes permanentes. Ces effectifs supplémentaires sont affectés en totalité au projet d'investissement de laminoir à chaud.

Le taux de marge brute s'apprécie de 2,5 pts pour s'établir à 13,4% en 2008 contre 10,9% en 2007.

## 6. Résultat d'Exploitation

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Excédent Brut d'Exploitation | 305 052 | 259 965 | -14,8% | 324 417 | 24,8% |
| Autres produits d'exploitation | 0 | 0 | N.A | N.A | |
| Autres charges d'exploitation | 0 | 5 095 | N.A | N.A | |
| Reprises d'exploitation; transferts de charges | 81 | 15 810 | N.S | 15 124 | -4,34% |
| Dotations d'exploitation | 74 033 | 79 516 | 7,4% | 323 207 | 306,5% |
| **Résultat d'exploitation (REX)** | **231 099** | **191 165** | **-17,3%** | **16 334** | **-88,9%** |
| **Marge opérationnelle (REX/CA)** | **10,1%** | **8,0%** | **-2,1pts** | **0,6%** | **-7,4pts** |

*Source: Maghreb Steel.*

En 2007, le résultat de l'exploitation s'inscrit en baisse de 17,3% pour s'établir à KMAD 191 164 contre 231 099 en 2006. Cette baisse est due principalement à :

- La baisse de l'excédent brut d'exploitation de 14,8% par rapport à 2006 à KMAD 259 965 ;
- La hausse des reprises d'exploitation qui passent de KMAD 81 à KMAD 15 810 constituées essentiellement des reprises sur provision pour clients douteux et d'autres charges liées à la mise en place des projets LAC et panneaux sandwichs ;
- La hausse des dotations d'exploitation correspondant aux dotations sur amortissements de nouvelles installations de panneaux sandwich, des charges à répartir et frais préliminaires et des différentes installations mises en service en 2007.

La marge opérationnelle est en baisse de 2,1pts par rapport à 2006 passant de 10.1% en 2006 à 8.0% en 2007.

En 2008, le résultat de l'exploitation recule de 88,9%% pour s'établir à KMAD 16 334 contre 191 165 en 2007. Cette baisse est due principalement à la hausse plus importante des dotations d'exploitation correspondant principalement à une dotation pour dépréciation des stocks de KMAD 232 648 suite à la baisse brutale des prix durant le dernier trimestre 2008 et aux amortissements des nouvelles installations par rapport à celle de l'excédent brut d'exploitation.

Par ailleurs, les reprises d'exploitation demeurent à un niveau équivalent à l'exercice précédent.

Par conséquent, la marge opérationnelle est en baisse de 7,4 pts par rapport à 2007 passant de 8,0% en 2007 à 0,6% en 2008.

## 7. Résultat financier

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Produits financiers | 21 036 | 19 394 | -7,8% | 62 663 | 223,1% |
| Charges financières | 35 581 | 50 122 | 40,9% | 75 835 | 51,3% |
| **Résultat financier** | **-14 546** | **-30 728** | **111,3%** | **-13 173** | **57,1%** |

*Source : Maghreb Steel*

A fin 2007, Le résultat financier s'établit à KMAD -30 728 contre KMAD -14 546 en fin 2006, soit une détérioration de 111,3%. Cette diminution trouve son origine dans:

- La baisse des produits financiers de 7,8% en 2007 consécutivement au recul des gains de changes qui sont passés de KMAD 19 858 en 2006 à KMAD 16 595 en 2007 ;
- La hausse des charges d'intérêts qui sont passées de KMAD 21 733 en 2006 à KMAD 23 803 en 2007 suite à l'augmentation des encours bancaires en 2007 ;
- La hausse des pertes de change de 81,9% à KMAD 21 265 suite à la baisse du cours du dollar durant l'exercice.

A fin 2008, le résultat financier s'établit à KMAD -13 173 contre KMAD -30 728 en fin 2007, soit une amélioration de 57,1%. Cette amélioration s'explique par la hausse des produits financiers de 223,1% en 2008 consécutivement :

- Aux gains de changes qui sont passés de KMAD 16 595 en 2007 à KMAD 36 342 en 2008 en raison des fluctuations qu'a connues le cours du dollar en 2008 ;
- Aux reprises et transfert de charges de KMAD 25 057 concernent essentiellement la reprise des intérêts de préfinancement du Projet de laminoir à chaud pour un montant de KMAD 20 005, ainsi que la reprise de la provision pour perte de change de l'exercice 2007 pour un montant de KMAD 5 052.

## 8. Résultat net

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var. % | 2008 | Var. % |
|---|---|---|---|---|---|
| Résultat d'exploitation | 231 099 | 191 165 | -17,3% | 16 334 | *-91,5%* |
| Résultat financier | -14 546 | -30 728 | 111,3% | -13 173 | *-57,1%* |
| **Résultat courant** | **216 553** | **160 437** | **-25,9%** | **3 162** | ***-98,0%*** |
| **Résultat non courant** | **-31 896** | **7 405** | **-123,2%** | **53 296** | ***619,8%*** |
| Impôt sur les résultats | 43 464 | 35 114 | -19,2% | 12 272 | *-65,1%/* |
| **Résultat net** | **141 193** | **132 727** | **-6,0%** | **44 186** | ***-66,7%*** |
| **Marge nette** | **6,2%** | **5,6%** | **-0,6 pts** | **1,8%** | ***-3,76 pt*** |

*Source: Maghreb Steel*

Au 31 décembre 2007, le résultat courant se déprécie de 25,9% et passe de KMAD 216 553 en 2006 à KMAD 160 437 en 2007. Cette diminution peut être expliquée par :

- La baisse du résultat d'exploitation de 17,3% qui passe de KMAD 231 099 en 2006 à KMAD 191 164 en 2007 ;

- La détérioration du résultat financier de 111,3% qui passe à KMAD -30 728 en 2007 contre KMAD -14 546 en 2006 suite à la hausse des charges d'intérêts.

D'autres part, les opérations non courantes affichent un résultat de KMAD 7 404 en 2007. Celui se compose de:

- Produits de cession d'immobilisations de KMAD 24 120 suite à la cession des titres de participation de Galva Metal dégageant ainsi une plus-value de KMAD 6 664 ;

- Reprise sur subvention d'investissement correspondant aux reprises sur subvention FODEP d'un montant de KMAD 228 et la reprise annuelle sur la subvention d'investissement de KMAD 1 400 ;

- Reprises non courantes concernant les reprises des dotations pour provision d'investissement pour un montant de KMAD 29 400 ;

- Dotations non courantes de KMAD 34 551 relatifs aux dotations de provision pour investissement.

Ainsi, le résultat net de l'exercice s'établit à KMAD 132 727 en 2007 contre KMAD 141 193, soit une dépréciation de 6,0%.

Le taux de marge nette décroît de 0,6% pour s'établir à 5,6% en 2007 contre 6,2% en 2006.

Pour l'exercice 2008, le résultat courant passe de KMAD 160 437 en 2007 à KMAD 3 162. Cette diminution s'explique par la baisse du résultat d'exploitation de 91,5% qui passe de KMAD 191 164 en 2007 à KMAD 16 334 en 2008.

Par ailleurs, les opérations non courantes affichent un résultat de KMAD 53 296 en 2008 contre KMAD 7 404 en 2007 qui s'explique essentiellement par le maintien des produits non courants combiné à la chute des charges non courantes du fait de :

- La hausse des reprises de provisions pour investissement à KMAD 49 272 en 2008, et la reprise d'amortissement dérogatoire pour un montant de KMAD 2 820 et le recul des produits de cession d'immobilisations suite à un produit de cession d'immobilisation de KMAD 24 120 non récurent constaté en 2007 qui établissent les produits non courants à KMAD 54 643 en 2008 contre KMAD 60 762 en 2007 ;

- L'absence de dotations non courantes, expliqué par l'abrogation par la loi de finances 2008, de la possibilité de constituer des provisions pour investissements qui réduisent les charges non courantes à KMAD 1 347 à fin 2008 contre KMAD 53 358 un an auparavant.

Ainsi, le résultat net de l'exercice s'établit à KMAD 44 186 en 2008 contre KMAD 132 727, soit une dépréciation de 66,7%.

Le taux de marge nette décroît de 3,8 pts pour s'établir à 1,8% en 2008 contre 5,6% en 2007.

## 9. Autofinancement

| En KMAD | 2006 | 2007 | Var.% | 2008 | Var.% |
|---|---|---|---|---|---|
| **Résultat net de l'exercice** | **141 193** | **132 727** | ***-6,0%*** | **44 186** | ***-66,7%*** |
| + Dotations d'exploitation | 74 033 | 79 516 | *7,4%* | 90 558 | *13,8%* |
| + Dotation financières | | | *N.S* | | |
| + Dotations non courantes | 44 571 | 34 551 | *-22,5%* | | |
| - Reprises d'exploitation | | | | | |
| - Reprises financières | | | | | |
| - Reprises non courantes | 12 418 | 33 952 | *173,4%* | 54 170 | *59,5%* |
| - Produits des cessions d'immobilisations | 130 | 24 120 | *N .S* | 472 | *-98,0%* |
| + Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées | 55 | 18 172 | *N .S* | 650 | *-96,4%* |
| **Capacité d'autofinancement (1)** | **247 304** | **206 894** | ***-16,3%*** | **80 752** | ***-60,7%*** |
| Distribution de bénéfice (2) | 22 800 | 24 000 | | 22 500 | |
| **Autofinancement (1) – (2)** | **224 504** | **182 894** | ***-18,5%*** | **58 253** | ***-68,15%*** |

*Source : Maghreb Steel*

En 2007, la capacité d'autofinancement de l'entreprise affiche une baisse de 18,5 % à KMAD 182 894 contre KMAD 224 504 en 2006. Ce recul trouve son origine dans :

- Une contraction du résultat net de l'exercice de 6,0% pour s'établir à KMAD 132 727 en 2007 contre KMAD 141 193 en 2006 ;
- La diminution de 22,5% de dotations non courantes à KMAD 34 551 ;
- La hausse des reprises non courantes à KMAD 33 952 en 2007, contre KMAD 12 418 en 2006.

Maghreb Steel a distribué en 2007 un dividende total de KMAD 24 000 pour rémunérer ses actionnaires.

En 2008, la capacité d'autofinancement de l'entreprise affiche une baisse de 60,7 % à KMAD 80 753 contre KMAD 206 894 en 2007.

Ce recul provient essentiellement de :

- La contraction du résultat net de l'exercice de 66,7% qui s'établit à KMAD 44 186 en 2008 contre KMAD 132 727 en 2007 ;
- L'absence de dotations non courantes expliqué par l'abrogation par la loi de finances 2008 de la provision pour investissement ;
- La hausse des reprises non courantes à KMAD 54 170 en 2008 contre KMAD 33 952 en 2007.

Maghreb Steel a distribué en 2008 un dividende total de KMAD 22 500 pour rémunérer ses actionnaires.

## II. ANALYSE DES ETATS DE SOLDES DE GESTION CONSOLIDES

**Avertissement : Il convient de signaler que seuls les comptes semestriels consolidés relatifs à la période allant du 1er janvier au 30 juin 2009 ont fait l'objet d'un examen limité de la part des commissaires aux comptes.**

| (K MAD) | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| . Ventes de Marchandises (en l'état) | 421 081 | 191 507 | 18 267 | -90,5% |
| . Achats revendus de marchandises | 342 667 | 152 615 | 26 868 | -82,4% |
| **MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT** | 78 411 | 38 892 | -8 601 | N.S |
| **PRODUCTION DE L'EXERCICE** | 2 482 540 | 1 418 637 | 751 300 | -47,0% |
| . Ventes de biens et services produits | 2 282 349 | 1 383 499 | 710 832 | -48,6% |
| . Variation stocks produits | 92 243 | 8 589 | -70 958 | N.S |
| . Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 107 949 | 26 548 | 111 426 | N.S |
| **CONSOMMATION DE L'EXERCICE** | 2 093 668 | 1 143 620 | 969 850 | -15,2% |
| . Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 728 | 1 072 686 | 937 010 | -12,6% |
| . Autres charges externes | 125 941 | 70 934 | 32 840 | -53,7% |
| **VALEUR AJOUTEE** | 467 283 | 313 909 | -227 150 | N.S |
| . Subventions d'exploitation | 930 | 612 | 283 | -53,8% |
| . Impôts et taxes | 1 845 | 996 | 640 | -35,8% |
| . Charges de personnel | 131 311 | 59 523 | 75 767 | 27,3% |
| **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION** | 335 058 | 254 002 | -303 274 | N.S |
| . Autres produits d'exploitation | 0 | 0 | 0 | N.A |
| . Autres charges d'exploitation | 0 | 0 | 0 | N.A |
| . Reprises d'exploitation, transfert de charges | 479 | 353 | 156 085 | N.S |
| . Dotations d'exploitation | 320 860 | 41 706 | 48 735 | 16,9% |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION** | 14 677 | 212 650 | -195 923 | N.S |
| **RESULTAT FINANCIER** | -15 752 | -24 483 | -8 649 | -64,7% |
| **RESULTAT COURANT** | -1 074 | 188 167 | -204 572 | N.S |
| **RESULTAT NON COURANT** | 881 | 135 | 36 | -73,5% |
| **RESULTAT AVANT IMPÔT** | -193 | 188 302 | -204 536 | N.S |
| **IMPOT SUR LES BENEFICES** | 4 881 | 45 422 | -50 796 | N.S |
| **RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES** | **-5 074** | **142 880** | **-153 740** | **N.S** |
| Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence | 0 | 0 | 0 | N.A |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | -16 | -8 | -8 | 0,0% |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | -5 091 | 142 872 | -153 748 | N.S |
| Résultat minoritaire | -48 | 1 | 395 | N.S |
| Résultat net part du groupe | -5 138 | 142 873 | -153 354 | N.S |

*Source : Maghreb Steel*

### 1. Marge brute sur ventes en l'état

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 421 081 | 191 507 | 18 267 | -90,5% |
| Achats revendus de marchandises | 342 667 | 152 615 | 26 868 | -82,4% |
| **Marge brute sur ventes en l'état** | **78 411** | **38 892** | **-8 601** | **N.S** |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **Taux de marge brute sur ventes en l'état** | ***18,6%*** | ***20,3%*** | ***-47,1%*** | |

*Source: Maghreb Steel*

En 2008, la marge brute consolidée sur ventes en l'état s'établit à KMAD 78 411 du fait :

- Des ventes de marchandises en l'état qui affichent un total de KMAD 421 081 en consolidé ;
- Des achats revendus de marchandises qui totalisent KMAD 342 667.

Ainsi, le taux de marge brute sur ventes en l'état s'établit à 18,6% en comptes consolidés contre 22,1% pour les comptes sociaux. Cet écart s'explique principalement par la faible marge de 2,7% réalisée par Atlas CIT et dont les ventes de marchandises en l'état représentent 65,8% des ventes du groupe.

Au 30 juin 2009, la marge brute consolidée sur vente en l'état s'établit à KMAD – 8 601 contre KMAD 38 892 au 30 juin 2008 suite à :

- La dégradation des ventes de marchandises qui passent de KMAD 191 507 à KMAD 18 267 sous l'effet essentiellement de la baisse des volumes et des prix ;
- La baisse moins importante des achats revendus de marchandises qui s'établissent à KMAD 26 868 à fin juin 2009 contre KMAD 152 615 à fin juin 2008.

Cette dégradation de la marge brute sur ventes en l'état s'explique par la marge négative réalisée sur une partie du stock existant au 31/12/2008 suite à la baisse rapide des prix sur les marchés internationaux.

### 2. Production de l'exercice

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Ventes de biens et services produits | 2 282 349 | 1 383 499 | 710 832 | -48,6% |
| Variation stocks de produits | 92 243 | 8 589 | -70 958 | N.S |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 107 949 | 26 548 | 111 426 | N.S |
| **Production de l'exercice** | **2 482 540** | **1 418 637** | **751 300** | **-47,0%** |

*Source: Maghreb Steel*

En 2008, la production consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à KMAD 2 482 540 contre KMAD 2 524 755 en social. Elle comprend :

- Les ventes de biens et services produits qui s'établissent à KMAD 2 282 349 ;

- La variation de stocks de produits qui affichent un montant de KMAD 92 243 ;
- Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même qui équivalent à KMAD 107 949.

Le total de la production consolidée s'établit en deçà de celui de la production sociale du fait des « ventes de biens et services produits » d'Atlas CIT pour un montant de KMAD 8 884 et d'un retraitement de KMAD -55 049 relatif aux ventes intragroupes.

Au 30 juin 2009, la production consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à KMAD 751 300 en recul de 47,0% comparativement au 30 juin 2008 suite à :

- La baisse des ventes de biens et services produits de 48,6% suite à la chute des volumes et des prix des produits de Maghreb Steel notamment à l'export ;
- La variation de stocks de produits qui affiche un montant de KMAD -70 958 suite à la consommation d'une partie du stock de produit existants au 31/12/2008 ;
- Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même qui s'élèvent à KMAD 111 426 et qui comprend essentiellement des travaux effectués par Maghreb Steel dans le cadre du complexe sidérurgique de laminage à chaud.

### 3. Consommation

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 728 | 1 072 686 | 937 010 | -12,6% |
| Autres charges externes | 125 941 | 70 934 | 32 840 | -53,7% |
| **Consommation de l'exercice** | **2 093 668** | **1 143 620** | **969 850** | **-15,2%** |

*Source: Maghreb Steel*

En 2008, la consommation consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à KMAD 2 093 668 contre KMAD 2 090 611 en social, et ce, du fait :

- Des achats consommés de matières et fournitures qui s'établissent à KMAD 1 967 728 ;
- Des autres charges externes qui affichent KMAD 125 941.

L'écart de consommation entre le social et le consolidé est le fait de :

- L'addition d' « achats consommés de matières et fournitures » pour un montant de KMAD 172 pour le compte d'Atlas CIT ;
- L'ajout d' « autres charges externes » pour le compte des 3 filiales pour un montant de KMAD 6 386 ;
- Retraitements d'achats intragroupe s'élevant à KMAD -3 501.

Au 30 juin 2009, la consommation consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à KMAD 969 850 contre KMAD 1 143 620 au 30 juin 2008 soit une baisse de 15,2%. Cette baisse provient principalement de :

- La baisse de 12,6 des achats consommés de matières et fournitures suite à la baisse de l'activité et le recul des prix de matières premières ;
- Le recul de 53,7% des autres charges externes essentiellement composée des frais de transport de marchandises suite à la baisse des volumes importés.

### 4. Valeur ajoutée

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Marge brute sur ventes en l'état | 78 411 | 38 892 | -8 601 | N.S |
| Production de l'exercice | 2 482 540 | 1 418 637 | 751 300 | -47,0% |
| Consommation de l'exercice | 2 093 668 | 1 143 620 | 969 850 | -15,2% |
| **Valeur ajoutée (VA)** | **467 283** | **313 909** | **-227 150** | **N.S** |
| **Taux de valeur ajoutée (VA/CA)** | **17,3%** | **19,9%** | **-31,2%** | **N.S** |

*Source: Maghreb Steel*

Du fait de la marge brute des ventes en l'état, de la production et de la consommation de l'exercice, la valeur ajoutée consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit en 2008 à KMAD 467 283.

Ainsi, le taux de valeur ajoutée consolidée s'établit à 17,3% contre 18,8% en social du fait essentiellement des faibles taux de valeurs ajoutées réalisés respectivement par Atlas CIT (4,7%) et Maghreb Steel Europe (0,0%).

La valeur ajoutée de Maghreb Steel s'établit au 30 juin 2009 à KMAD -227 150 en recul comparativement à son niveau de KMAD 313 909 à fin juin 2008. Cette baisse trouve son origine dans :

- Le recul de la marge brute sur ventes en l'état ;
- La chute de 47,0% de la production du fait de la dégradation des volumes et des prix ;
- La baisse moins importante de la consommation qui ne chute que de 15,2% malgré un repli de la production de 47,0%. Cette différence s'explique par l'utilisation du stock de matière première existant au 31/12/2008 et qui a été constitué au moment de la flambée des prix de l'acier sur les marchés internationaux.

### 5. Excédent brut d'exploitation

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Valeur ajoutée | 467 283 | 313 909 | -227 150 | N.S |
| Subventions d'exploitation | 930 | 612 | 283 | -53,8% |
| Impôts et taxes | 1 845 | 996 | 640 | -35,8% |
| Charges de personnel | 131 311 | 59 523 | 75 767 | 27,3% |
| **Excédent brut d'exploitation (EBE)** | **335 058** | **254 002** | **-303 274** | **N.S** |
| | | | | |
| **Marge brute d'exploitation (EBE/CA)** | **12,4%** | **16,1%** | **-41,6%** | |

*Source: Maghreb Steel*

En 2008, l'excédent brut d'exploitation consolidé s'établit à KMAD 335 058 et regroupe ainsi :

- L'EBE social de Maghreb Steel d'un montant de KMAD 324 417 ;
- L'EBE d'Atlas CIT d'une valeur de KMAD 11 004 ;
- L'EBE de Maghreb Steel Europe pour KMAD -363.

Ainsi, la marge brute d'exploitation du groupe s'établit à 12,4% en consolidé contre 13,4% en social. En effet, pour des EBE à peu près comparables, le chiffre d'affaires consolidé de KMAD 2 703 428 dépasse le chiffre d'affaires social qui s'élève à KMAD 2 414 153 et fait ainsi baisser la marge brute d'exploitation.

L'excédent brut d'exploitation consolidé du groupe Maghreb Steel enregistre un recul entre le premier semestre 2008 et le premier semestre 2009 passant ainsi de KMAD 254 002 à KMAD – 303 274. Cette évolution trouve son origine principalement dans la dégradation de la valeur ajoutée. En effet, le recul des subventions d'exploitation et des impôts et taxes est lié à la baisse de l'activité.

Pour sa part, les charges de personnel affichent une progression de 27,3% en lien avec les recrutements réalisés dans le cadre du programme d'investissement entrepris pour le lancement du nouveau complexe de laminage à chaud.

### 6. Résultat d'exploitation

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Excédent Brut d'Exploitation | 335 058 | 254 002 | -303 274 | N.S |
| Autres produits d'exploitation | 0 | 0 | 0 | N.A |
| Autres charges d'exploitation | 0 | 0 | 0 | N.A |
| Reprises d'exploitation; transferts de charges | 479 | 353 | 156 085 | N.S |
| Dotations d'exploitation | 320 860 | 41 706 | 48 735 | 16,9% |
| **Résultat d'exploitation (REX)** | **14 677** | **212 650** | **-195 923** | **N.S** |
| | | | | |
| **Marge opérationnelle (REX/CA)** | **0,5%** | **13,5%** | **-26,9%** | |

*Source: Maghreb Steel*

Le résultat d'exploitation consolidé s'établit à KMAD 14 677 pour une marge opérationnelle de 0,5%. Il correspond à la somme :

- Du résultat d'exploitation de Maghreb Steel en social d'un montant de KMAD 16 334 ;
- Du résultat d'exploitation d'Atlas CIT d'un montant de KMAD 7 924 ;
- Du résultat d'exploitation d'IMAVER d'un montant de KMAD -229 ;
- Du résultat d'exploitation de Maghreb Steel Europe d'un montant de KMAD -244 ;
- Diminués d'un retraitement de KMAD 9 125.

La marge opérationnelle consolidée est plus faible que la marge opérationnelle sociale de 0,7% du fait principalement du retraitement de KMAD 9 125.

Au 30 juin 2009, le résultat d'exploitation du groupe Maghreb Steel s'élève à KMAD -195 923 contre KMAD 212 650 au 30 juin 2008. Cette baisse dissimule toutefois deux évolutions contradictoires :

- La baisse de l'excédent brut d'exploitation qui passe de KMAD 254 002 à fin juin 2008 à KMAD – 303 274 à fin juin 2009 ;
- La progression des reprises d'exploitation de KMAD 353 au premier semestre 2008 à KMAD 156 085 au premier semestre 2009 suite à la reprise d'une partie des provisions pour dépréciation du stocks enregistrées à fin 2008 suite à la consommation du stock concerné.

Enfin il convient de signaler que les dotations d'exploitations augmentent essentiellement du fait de la mise en service de certains investissements relatifs au laminoir à froid.

### 7. Résultat financier

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Produits financiers | 67 173 | 15 001 | 59 647 | N.S |
| Charges financières | 82 925 | 39 484 | 68 296 | 73,0% |
| **Résultat financier** | **-15 752** | **-24 483** | **-8 649** | **-64,7%** |

*Source: Maghreb Steel*

A fin 2008, le résultat financier consolidé s'établit à KMAD -15 752 (contre un résultat financier social de KMAD -13 173) du fait essentiellement d'un résultat financier d'Atlas CIT qui s'établit à KMAD – 1 612.

Le résultat financier consolidé du groupe Maghreb Steel s'établit au 30 juin 2009 à KMAD -8 649 en amélioration comparativement à KMAD -24 483 au 30 juin 2008. Cette évolution s'explique par :

- L'amélioration des produits financiers qui passent de KMAD 15 001 à fin juin 2008 à KMAD 59 647 à fin juin 2009 essentiellement du fait de :
  - La progression des gains de change en raison du mouvement baissier du dollar ;

- La hausse des reprises financières correspondant à la reprise des intérêts de préfinancement liés au projet d'investissement pour un montant de 34 674 KMAD, et à la reprise de la provision pour risques et charges financiers (liés au perte de change 2008) pour un montant de 7 669 KMAD.

- La croissance plus contenue des charges financières qui augmentent essentiellement en raison de la hausse des charges d'intérêt liés à l'endettement contracté par Maghreb steel en 2008.

### 8. Résultat net

| En KMAD | 2008 | 30/06/2008 | 30/06/2009 | Var S1 08 / S1 09 |
|---|---|---|---|---|
| Résultat d'exploitation | 14 677 | 212 650 | -195 923 | N.S |
| Résultat financier | -15 752 | -24 483 | -8 649 | -64,7% |
| **Résultat courant** | **-1 074** | **188 167** | **-204 572** | **N.S** |
| **Résultat non courant** | **881** | **136** | **36** | **-73,5%** |
| Impôt sur les résultats | 4 881 | 45 422 | -50 796 | N.S |
| **Résultat net** | **-5 074** | **142 880** | **-153 740** | **N.S** |
| **Marge nette** | **-0,2%** | **9,1%** | **-21,1%** | |

En 2008, le résultat courant consolidé de Maghreb Steel ressort à KMAD – 1 074 contre KMAD 3 162 en social en raison principalement d'un retraitement de KMAD – 10 375.

A la fin de cet exercice, le résultat non courant consolidé s'établit à KMAD 881 contre KMAD 53 296 en social du fait d'un retraitement de KMAD – 52 542 relatif à l'annulation des reprises non courantes de Maghreb Steel.

Enfin le résultat net consolidé affiche un total de KMAD -5 074 contre KMAD 44 186 en social.

Au 30 juin 2009, le résultat courant consolidé du groupe Maghreb Steel s'élève à KMAD – 204 572 contre KMAD 188 167 au 30 juin 2008 en raison de la baisse du résultat d'exploitation et malgré l'amélioration du résultat financier.

Pour sa part, le résultat non courant s'établit à KMAD 36 à la fin du premier semestre 2009 comparativement à KMAD 136 à la fin du premier semestre 2008 qui se composait essentiellement d'un produit de cession d'immobilisations non récurent.

Du fait d'un résultat imposable déficitaire de KMAD – 204 536, le groupe Maghreb Steel bénéficie d'un gain d'impôt de KMAD 50 796 sur la période du premier semestre 2009. En d'autres termes c'est le montant du surplus (gain théorique) sur l'IS à reporter sur les prochains exercices.

Ainsi, le résultat net consolidé du groupe Maghreb Steel ressort à KMAD – 153 354 au 30 juin 2009 contre KMAD 142 873 au 30 juin 2008.

# III. ANALYSE DU BILAN SOCIAL DE MAGHREB STEEL

## 1. Structure bilancielle

***Actif***

| ACTIF (KMAD) | 2006 | 2007 | *Part en %* | *Var en %* | 2008 | Part en % | Var en % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Immobilisations en non valeur** | **387** | **10 326** | ***0,5%*** | ***N.S*** | **19 701** | **0,6%** | **90,8%** |
| **Immobilisations incorporelles** | **49** | **407** | ***0,0%*** | ***724,3%*** | **304** | **0,0%** | **-25,4%** |
| **Immobilisations corporelles** | **522 293** | **734 321** | ***32,4%*** | ***40,6%*** | **1 495 563** | **43,8%** | **103,7%** |
| . Terrains | 0 | 0 | *0,0%* | *N.S* | 0 | 0,0% | |
| . Constructions | 90 375 | 104 980 | *4,6%* | *16,2%* | 99 849 | 2,9% | -4,9% |
| . Installations techniques, ma. & outils | 402 609 | 391 355 | *17,3%* | *-2,8%* | 376 866 | 11,0% | -3,7% |
| . Matériel de transport | 641 | 4 283 | *0.2%* | *N.S* | 4 483 | 0,1% | 4,7% |
| . Mobilier… | 3 954 | 3 977 | *0,2%* | *0,6%* | 4 433 | 0,1% | 11,5% |
| . Autres immobilisations corporelles | 0 | 0 | *0,0%* | *N.S* | 0 | 0,0% | |
| . Immobilisations corporelles en cours | 24 715 | 229 726 | *10,1%* | *829,5%* | 1 009 932 | 29,5% | 339,6% |
| **Immobilisations financières** | **22 388** | **4 935** | ***0,2%*** | ***-78,0%*** | **10 801** | **0,3%** | **118,9%** |
| **Ecart de conversion Actif** | **0** | **0** | ***0,0%*** | ***N.S*** | **0** | **0,0%** | |
| **Total Immobilisations** | **545 118** | **749 989** | ***33,1%*** | ***37,6%*** | **1 526 369** | **44,7%** | **103,5%** |
| **Stocks** | **602 516** | **779 914** | ***34,4%*** | ***29,4%*** | **1 185 098** | **34,7%** | **52,0%** |
| **Créances de l'actif circulant** | **594 633** | **637 723** | ***28,1%*** | ***7,2%*** | **556 944** | **16,3%** | **-12,7%** |
| . Fournisseurs débiteurs avances et acomptes | 8 833 | 18 779 | *0,8%* | *112,6%* | 11 810 | 0,3% | -37,1% |
| . Clients et comptes rattachés | 544 868 | 576 336 | *25,4%* | *5,8%* | 429 448 | 12,6% | -25,5% |
| . Personnel | 2 | 10 | *0,0%* | *313,2%* | 84 | 0,0% | 739,1% |
| . Etat | 40 371 | 41 277 | *1,8%* | *2,2%* | 113 565 | 3,3% | 175,1% |
| . Comptes d'associés | 0 | 0 | *0,0%* | *N.S* | 0 | 0,0% | |
| . Autres débiteurs | 2 | 49 | *0,0%* | *N.S* | 300 | 0,0% | 513,0% |
| . Comptes de régularisation Actif | 556 | 1 272 | *0,1%* | *128,9%* | 1 736 | 0,1% | 36,5% |
| Titres et valeurs de placement | 0 | 0 | *0,0%* | *N.S* | 0 | 0,0% | |
| **Ecart de conversion actif circulant** | **2 157** | **5 052** | ***0,2%*** | ***134,2%*** | **7 669** | **0,2%** | **51,8%** |
| **Total Actif circulant** | **1 199 306** | **1 422 689** | ***62,8%*** | ***18,6%*** | **1 749 711** | **51,2%** | **23,0%** |
| **Trésorerie - Actif** | **77 744** | **96 577** | ***4,3%*** | ***24,2%*** | **142 073** | **4,2%** | **47,1%** |
| **Total Actif** | **1 822 168** | **2 269 255** | ***100,0%*** | ***24,5%*** | **3 418 152** | **100,0%** | **50,6%** |

*Source : Maghreb Steel*

*1.1.1. Actif Immobilisé*

En 2007, l'actif immobilisé net progresse de 37,6% et passe de KMAD 545 118 à KMAD 749 989 soit une part de 33,1% du total bilan.

En brut, l'accroissement des immobilisations corporelles se fixe à 32,1% à KMAD 1 181 428, profitant de la hausse de :

- 17,7% des constructions à KMAD 138 139 suite à la mise en service d'une nouvelle ligne de production des panneaux sandwichs pour près de KMAD 27 824 ;
- 7,7% des installations techniques, matériel et outillage à KMAD 789 707, liée notamment à la mise en service des hangars de la ligne de panneau sandwich et chaudronnerie ;
- Des immobilisations en cours qui sont passées à KMAD 229 726 tirées principalement par les acomptes versés aux fournisseurs du complexe de laminage à chaud.

Pour leur part, les immobilisations financières sont en baisse de 78,0% à KMAD 4 935.Ceci est du principalement à la cession de la participation de Maghreb Steel dans le capital de Galva Metal d'un montant de KMAD 24 000.

En 2008, l'actif immobilisé net progresse de 103,5% et passe de KMAD 749 989 à KMAD 1 526 369 soit une part de 44,7% du total bilan. Cette hausse s'explique principalement par l'accroissement de 339,6% des immobilisations corporelles en cours à KMAD 1 009 932 suite aux investissements liés au projet du complexe sidérurgique de laminage à chaud et l'élargissement des lignes de production traduites par la mise en place d'une Ligne PRS.

Pour leur part, les immobilisations financières sont en hausse de 118,9% à KMAD 10 801. Ceci est dû principalement à l'augmentation de la participation de la société Maghreb Steel dans le capital de la filiale ATLAS CIT qui passe de 31% à 50% du capital pour une valeur de KMAD 5 210,0.

*1.1.2. Actif Circulant*

En 2007, l'actif circulant de Maghreb Steel affiche une croissance de 18,6% à KMAD 1 422 689, représentant 62 ,8% du total bilan. Cette évolution regroupe :

- L'augmentation de 29,5% du niveau des stocks à KMAD 779 914, du fait d'un niveau de matières premières en cours de livraison de KMAD 160 000, plus élevé qu'en 2006 ;
- L'accroissement de 7,2% des créances de l'actif circulant à KMAD 637 723. Cette situation est à mettre au compte des postes :
  - «Clients et comptes rattachés » dont le niveau s'apprécie de 5,8% pour atteindre KMAD 576 336 en 2007 lié à l'amélioration du niveau du chiffre d'affaires de la société à KMAD 2 382 312 ;
  - «Fournisseurs débiteurs avances et acomptes » qui progresse de 112,6% à KMAD 18 779 en 2007 contre KMAD 8 833 en 2006 suite au versement d'une avance en décembre 2007 à un fournisseur étranger pour l'importation du laminé à chaud ;
  - « Etat », lequel s'élève à KMAD 41 277 en 2007 contre KMAD 40 371 en 2006 .

En 2008, l'actif circulant de Maghreb Steel progresse de 23,0% par rapport à fin 2007 à KMAD 1 749 711 soit 51,2% du total bilan. Cette situation tient compte notamment des effets combinés de :

- La hausse de 52,0% des stocks qui passent de KMAD 779 914 au 31 décembre 2007 à KMAD 1 185 098 à fin 2008, représentant ainsi 34,7% du total bilan sous l'effet de :
  - La hausse du stock de LAC en 2008 qui s'élève à KMAD 838 452 contre KMAD 186 829 en 2007 due d'une part à la baisse des ventes durant le dernier trimestre de l'exercice 2008 et d'autre part à la hausse du prix d'achat d'acier passant de MAD 5,07 le Kilo en 2007 à MAD 8,78 le Kilo en 2008 ;
  - La baisse de KMAD 142 408 des commandes en cours de livraison qui passent de KMAD 161 483 à la fin de l'exercice 2007 contre KMAD 19 075 au 31 décembre 2008 ;
  - La hausse des stocks de consommables de KMAD 63 523 qui s'établissent à KMAD 111 106 au 31 décembre 2008 contre KMAD 47 583 au 31 décembre 2007 ;
  - La hausse du stock des produits en cours et des produits finis de KMAD 37 670 ;
  - La baisse du stock de Zinc au 31 décembre 2008 pour une valeur de KMAD 17 540 ;
  - En outre, la société a constaté une provision pour dépréciation des stocks de matières premières, encours et produits finis pour un montant global de KMAD 232 648. Cette provision a été constatée suite à la baisse des prix de la matière première LAC et des produits intermédiaires et finis durant le 4ème trimestre 2008.
- Les créances de l'actif circulant diminuent de 12,7% en 2008 à KMAD 556 944 représentant ainsi 16,3% du total bilan. Cette évolution provient essentiellement de :
  - La baisse du poste fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes passant de KMAD 18 779 à KMAD 11 810 ;
  - La diminution de 25,5% du poste « clients et comptes rattachés » passant de KMAD 576 336 à fin 2007 à KMAD 429 448 en 2008. Cette baisse s'explique essentiellement par la diminution du chiffre d'affaires du 4ème trimestre de l'exercice 2008 : en effet, celui-ci a enregistré une baisse de 32% passant de KMAD 494 854 durant le dernier trimestre 2008 à KMAD 335 366 durant la même période de l'exercice précédent.

Par ailleurs, la hausse du poste « Etat-actif » pour un montant de KMAD 72 288, est due essentiellement à l'importance de la TVA récupérable sur des importations de matière première effectuées au mois de décembre 2008 pour un montant global de KMAD 43 530, en plus des acomptes d'IS versés au cours de 2008 qui se sont élevés à KMAD 22 842.

#### *1.1.3. Trésorerie Actif*

A fin 2007, la trésorerie Actif de Maghreb Steel affiche un solde de KMAD 96 577 soit une hausse de 24,2% par rapport à l'exercice 2006.

En 2008, la trésorerie Actif de Maghreb Steel affiche un solde de KMAD 142 073 soit une hausse de 47,1% par rapport à l'exercice 2007.

***Passif***

| PASSIF (KMAD) | 2006 | 2007 | *Part en %* | *Var en %* | 2008 | Part en % | Var en % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Capitaux propres et assimilés | 1 020 894 | 1 130 221 | *49,8%* | *10,7%* | 1 097 737 | *32,1%* | *-2,9%* |
| *dont capitaux propres* | 951 950 | 1 060 678 | *46,7%* | *11,4%* | 1 082 364 | *31,7%* | *2,0%* |
| Dettes de financement | 0 | 0 | *N.S* | | 800 000 | *23,4%* | *N.A* |
| Provisions durables pour risques et charges | 0 | 0 | *N.S* | - | 0 | | - |
| **Capitaux permanents** | **1 020 894** | **1 130 221** | ***49,8%*** | ***10,7%*** | **1 897 737** | ***55,5%*** | *67 ;9%* |
| **Passif circulant** | **263 428** | **407 932** | ***18,0%*** | ***54,9%*** | **401 215** | ***11,7%*** | *-1,6%* |
| . Fournisseurs et comptes rattachés | 143 256 | 288 229 | *12,7%* | *101,2%* | 117 852 | *3,4%* | *-59,1%* |
| . Clients créditeurs, avances et acomptes | 3 315 | 5 089 | *0,2%* | *53,5%* | 6 014 | *0,2%* | *18,2%* |
| . Personnel | 171 | 201 | *0,0%* | *17,7%* | 212 | *0,0%* | *5,4%* |
| . Organismes sociaux | 3 408 | 4 369 | *0,2%* | *28,2%* | 5 817 | *0,2%* | *33,1%* |
| . Etat | 90 487 | 71 356 | *3,1%* | *-21,1%* | 97 906 | *2,9%* | *37,2%* |
| . Comptes d'associés | 0 | 0 | *0,0%* | - | 0 | *0,0%* | - |
| . Autres créanciers | 13 460 | 21 003 | *0,9%* | *56,0%* | 139 268 | *4,1%* | *563,1%* |
| . Compte de régularisation | 6 579 | 11 133 | *0,5%* | *69,2%* | 14 049 | *0,4%* | *26,2%* |
| . Autres provisions pour risques et charges | 2 157 | 5 252 | *0,2%* | *143,4%* | 7 669 | *0,2%* | *46,0%* |
| . Ecarts de conversion - Passif | 597 | 1 300 | *0,1%* | *117,8%* | 12 429 | *0,4%* | *856,1%* |
| **Trésorerie - Passif** | **537 846** | **731 102** | ***32,2%*** | ***35,9%*** | **1 119 200** | ***32,7%*** | ***53,1%*** |
| **Total Passif** | **1 822 168** | **2 269 255** | ***100,0%*** | ***24,5%*** | **3 418 152** | ***100,0%*** | ***50,6%*** |

*Source: Maghreb Steel*

*1.2.1. Financements Permanents*

En 2007, la part des capitaux propres et assimilés dans le total bilan est de 49,8% en progression de 10,7% et passe de KMAD 1 020 894 en 2006 à KMAD 1 130 221.Cette évolution trouve son origine essentiellement dans l'appréciation de 11,4% des capitaux propres passant de KMAD 951 950 en 2006 à KMAD 1 060 678 en 2007 sous l'effet du résultat net.

En 2008, la part des capitaux propres et assimilés dans le total bilan est de 32,1%, du fait d'une diminution de 2,9% des capitaux propres par rapport à 2007. Cette évolution trouve son origine essentiellement dans :

- La baisse des subventions d'investissement de 18,5% à KMAD 7 172 ;
- La baisse du résultat net 2008 ;
- La baisse de KMAD 52 542 des provisions réglementées due (i) à la reprise de la provision d'investissement de KMAD 49 722 au 31 décembre 2008 et (ii) à la reprise d'amortissement dérogatoire pour un montant de KMAD 2 820.

En 2008, les dettes de financement représentent 23,4% dans le total bilan soit KMAD 800 000. Cette dette est liée au projet d'investissement du complexe sidérurgique de laminage à chaud. Elle rentre dans le cadre d'un financement global de 1,2 milliards contracté auprès d'Attijariwafa bank et BMCE Bank sur une durée de 10 ans dont deux ans de différé en capital. Le taux d'intérêt annuel hors taxes du crédit sera déterminé par référence au taux moyen pondéré des bons de Trésor à 10/15 ans (dix / quinze ans) tel que publié semestriellement par Bank Al Maghrib et observé sur le semestre civil précédant la date du premier tirage, augmenté d'une marge bancaire fixe.

*1.2.2. Passif Circulant*

A l'issue de l'exercice 2007, le passif circulant progresse de 54,9% par rapport à 2006 pour s'établir à KMAD 407 932, représentant ainsi 18,0% du total bilan. Son évolution tient principalement compte des effets conjugués de :

- L'appréciation de 101,2% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés » à KMAD 288 229 en 2007 contre KMAD 143 256 en 2006, justifiée par :
    - L'augmentation des stocks par rapport à 2006 due essentiellement aux achats de matières premières non encore livrées ;
    - Le début de traitement avec un nouveau fournisseur en 2007. Son solde au 31 Décembre est de KMAD 34 000.
- L'évolution du compte « Clients créditeurs » de KMAD 1 774 à KMAD 5 089 due essentiellement à celle des avances versées par des clients étrangers en décembre 2007 ;
- La hausse du poste « Comptes de régularisation passif » de KMAD 4 554 passant ainsi à KMAD 11 133 principalement constitué des intérêts courus et non échus à payer liés aux refinancements ;
- Le recul du poste « Etat » de 21,1% passant de KMAD 90 487 en 2006, à KMAD 71 356 en 2007 suite à la baisse de l'impôt sur les sociétés de l'exercice 2007.

A fin 2008, le passif circulant se fixe à KMAD 401 215, représentant 11,7% du total bilan. Sa diminution de 1,6% comparativement au 31 décembre 2007 trouve principalement son origine dans la baisse de 59,1% du compte « Fournisseurs et comptes rattachés » du fait de :

- La baisse de l'encours fournisseurs en raison du ralentissement de l'activité durant le dernier trimestre 2008 ;
- La baisse du solde du compte « Fournisseurs-factures non parvenues » pour une valeur absolue de KMAD 143 273 en raison de l'importance des achats en cours en 2007 à KMAD 161 484 contre KMAD 19 076 au 31 décembre 2008.

Le poste « Etat » enregistre pour sa part une hausse de 37,2% suite à l'augmentation d'une part de la TVA liée à la progression des achats de la Société sur l'exercice 2008 comparativement à l'exercice 2007 et d'autre part à la hausse des crédits d'impôts constitués.

L'écart de conversion actif s'établit en 2008 à KMAD 12 429 contre KMAD 1 300 en 2007, du fait de la forte volatilité des taux de change durant l'année 2008 et plus particulièrement celle du cours de change du dollar contre le dirham marocain.

Par ailleurs, la baisse du compte « Fournisseurs et comptes rattachés » a été compensée par l'évolution positive du compte « autres créanciers » qui est passé de KMAD 21 002 au 31 décembre 2007 à KMAD 139 268 au 31 décembre 2008, en raison de l'importance des dettes sur acquisition des immobilisations liées au projet de laminoir à chaud qui se sont élevées à KMAD 133 873 à fin décembre 2008 contre KMAD 14 873 à la même période de l'année dernière.

### *1.2.3. Trésorerie Passif*

A fin 2007, la trésorerie Passif de Maghreb Steel se fixe à KMAD 731 101 en hausse de 36,0% par rapport à son niveau au 31 décembre 2007 représentant ainsi 32,2% du total bilan.

A fin 2008, la trésorerie Passif de Maghreb Steel se fixe à KMAD 1 119 200 en hausse de 53,1% par rapport à son niveau au 31 décembre 2007 représentant ainsi 32,7% du total bilan. Cette augmentation est liée à la hausse des cours de matières premières qui oblige l'entreprise à recourir de plus en plus aux crédits de trésorerie et aux découverts pour financer les avances versées pour la réalisation du complexe sidérurgique de laminage à chaud.

## 1. Ratio de liquidité

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| Stocks en jours de CA[17] | 100 | 104 | 147 |
| Clients en jours de CA[18] | 80 | 80 | 59 |
| Fournisseurs en jours d'achats[19] | 23 | 41 | 17 |

*Source : Maghreb Steel*

*N.B : Les dettes fournisseurs étant essentiellement HT, le calcul des fournisseurs en jours d'achat est effectué sur une base d'achats hors taxes.*

[17] (Stock moyen sur 2 ans x 360)/CA HT
[18] (Créances clients x 360) / (CA local TTC + CA export HT)
[19] (Dettes fournisseurs x 360) / Achats HT

En 2006, le ratio de rotation des stocks se réduit à 100 jours de chiffre d'affaires, suite à une volonté de Maghreb Steel de réduire son niveau de stock pour limiter l'impact des fluctuations des cours internationaux sur son coût de revient et donc sur sa marge d'exploitation.

Le ratio de rotation des stocks s'allonge en moyenne de 43 jours passant de 104 jours en 2007 à 147 jours en 2008, faisant suite à la hausse de 52% du niveau des stocks due essentiellement à la hausse des stocks de laminé à chaud.

Pour ce qui est des clients, Maghreb Steel réduit ses délais à 59 jours de chiffre d'affaires en 2008 contre 80 en 2007.

Par ailleurs, les clients étrangers bénéficient de délais de règlement de 90 jours en moyenne mais qui peuvent atteindre 150 jours dans le cas de clients importants (plus de MAD 100 millions de CA) qui traversent des périodes de tensions sur la trésorerie.

Le paiement à vue des matières premières en 2006, fait passer les délais de paiements fournisseurs à 23 jours. Celui-ci passe à 41 jours en 2007 due notamment à l'intégration d'un nouveau fournisseur accordant un délai de paiement de 90 jours. Ce délai est à nouveau réduit en 2008 à 17 jours. En effet, Maghreb Steel a opté pour le choix stratégique de limiter au maximum les crédits fournisseurs. En effet, la société a choisi de financer l'essentiel de ses achats à travers des lignes de financements en devises auprès des banques locales ou à travers l'émission de billet de trésorerie moins coûteux que les crédits fournisseurs.

## 2. Etude de l'équilibre financier

| En KMAD | 2006 | 2007 | *Var %* | 2008 | *Var %* |
|---|---|---|---|---|---|
| Financements Permanents | 1 020 894 | 1 130 221 | 10,7% | 1 897 737 | 67,9% |
| Actif Immobilisé | 545 118 | 749 989 | 37,6% | 1 526 369 | 103,5% |
| **Fonds de roulement fonctionnel** | **475 776** | **380 232** | **-20,1%** | **371 368** | **-2,3%** |
| Actif Circulant | 1 199 306 | 1 422 689 | 18,6% | 1 749 711 | 23,0% |
| Passif Circulant | 263 428 | 407 932 | 54,9% | 401 215 | -1,6% |
| **Besoin de financement global** | **935 878** | **1 014 757** | **8,4%** | **1 348 495** | **32,9%** |
| | | | | | |
| **Trésorerie nette** | **-460 102** | **-634 525** | **-37,9%** | **-977 127** | **-54,0%** |

Source : Maghreb Steel

### *2.1. Fonds de Roulement*

En 2007, le fonds de roulement de la société se contracte de 20,1% pour s'établir à KMAD 380 232. Cette situation découle de la hausse de l'actif immobilisé intégrant les différents investissements entrepris par la société courant 2007.

En 2008, le fonds de roulement de la société se contracte de 2,3% pour s'établir à KMAD 371 368. Cette situation découle de la hausse de l'actif immobilisé de 103,5% intégrant les différents investissements entrepris par la société courant 2008.

### *2.2 Besoin en Fonds de Roulement*

Au terme de l'exercice 2007, le besoin en fonds de roulement augmente de 8,4% à KMAD 1 014 757 traduisant une évolution contenue des ressources à court terme hors trésorerie (+54,9% à KMAD 407 932) face à une hausse moins prononcée des emplois de même maturité (+18,6% à KMAD 1 422 689).

Concernant l'exercice 2008, le besoin en fonds de roulement augmente de 32,9% à KMAD 1 348 495 traduisant une évolution soutenue des stocks de 52,0%.

### *2.3. Trésorerie Nette*

En 2007, la trésorerie nette se déprécie de 37,9% par rapport à 2006 et passe de KMAD -460 102 à KMAD -634 525.

La trésorerie nette connaît une détérioration de 54,0% entre 2007 et 2008 passant de KMAD -634 525 à KMAD -977 127.

**Plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel au 31 décembre 2008**

| M MAD | % | Découvert autorisé | Credoc, cautions et aval | Refinancements | TOTAL |
|---|---|---|---|---|---|
| ATTIJARIWAFA Bank | 24,01% | 150 | 400 | 300 | **850** |
| BMCE Bank | 24,01% | 150 | 400 | 300 | **850** |
| BMCI | 9,32% | 30 | 150 | 150 | **330** |
| CDM | 7,63% | 75 | 120 | 75 | **270** |
| BP | 24,01% | 250 | 400 | 200 | **850** |
| SGMB | 11,02% | 130 | 130 | 130 | **390** |
| **TOTAL** | **100,0%** | **785** | **1 600** | **1 155** | **3 540** |

*Source: Maghreb Steel*

Au 31 décembre 2008, le plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel par les diverses banques se monte à M MAD 3 540, composé de MMAD 1 600 de crédits documentaires, cautions et avals, de MMAD 1 155 de refinancements bancaires en devises et de M MAD 785 de découvert bancaire.

# IV. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE DE MAGHREB STEEL

**Avertissement : Il convient de signaler que seuls les comptes semestriels consolidés relatifs à la période allant du 1er janvier au 30 juin 2009 ont fait l'objet d'un examen limité de la part des commissaires aux comptes.**

## 1. Structure bilancielle

***Actif***

| ACTIF (KMAD) | 2008 | 30/06/2009 | Var % |
|---|---|---|---|
| **Immobilisations en non valeur** | - | | |
| **Immobilisations incorporelles** | **463** | **783** | **69,2%** |
| **Immobilisations corporelles** | **1 503 510** | **2 122 464** | **41,2%** |
| . Terrains | 4 647 | 4 647 | 0,0% |
| . Constructions | 99 849 | 96 371 | -3,5% |
| . Installations techniques, ma. & outils | 376 866 | 348 436 | -7,5% |
| . Matériel de transport | 4 613 | 4 048 | -12,2% |
| . Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers | 4 581 | 4 864 | 6,2% |
| . Autres immobilisations corporelles | - | 1 | N.S |
| . Immobilisations corporelles en cours | 1 012 954 | 1 664 098 | 64,3% |
| **Immobilisations financières** | **3 259** | **8 869** | **172,1%** |
| **Ecart de conversion Actif** | - | **967** | **N.S** |
| **Total Immobilisations** | **1 507 232** | **2 133 083** | **41,5%** |
| **Stocks** | **1 190 293** | **838 451** | **-29,6%** |
| **Créances de l'actif circulant** | **665 105** | **803 494** | **20,8%** |
| . Fournisseurs débiteurs avances et acomptes | 12 054 | 5 332 | -55,8% |
| . Clients et comptes rattachés | 511 570 | 607 319 | 18,7% |
| . Personnel | 115 | 811 | 605,1% |
| . Etat | 124 788 | 117 760 | -5,6% |
| . Etat impôts différés | 12 920 | 67 877 | 425,4% |
| . Comptes d'associés | - | - | N.A |
| . Autres débiteurs | 1 916 | 1 098 | -42,7% |
| . Comptes de régularisation Actif | 1 741 | 3 297 | 89,4% |
| Titres et valeurs de placement | - | - | N.A |
| **Ecart de conversion actif circulant** | **7 669** | **2 244** | **-70,7%** |
| **Total Actif circulant** | **1 863 067** | **1 644 188** | **-11,7%** |
| **Trésorerie - Actif** | **148 749** | **77 931** | **-47,6%** |
| **Total Actif** | **3 519 049** | **3 855 202** | **9,6%** |

*Source : Maghreb Steel*

### *1.1.1. Actif Immobilisé*

En consolidé, l'actif immobilisé de Maghreb Steel s'établit à KMAD 1 507 232 pour l'exercice 2008 et regroupe :

- Les immobilisations de Maghreb Steel en social d'un montant de KMAD 1 526 369 ;
- Les immobilisations d'Atlas CIT d'un montant de KMAD 7 979 ;
- Les immobilisations d'IMAVER d'un montant de KMAD 644 ;
- Les immobilisations de Maghreb Steel Europe d'un montant de KMAD 1 ;
- Les divers retraitements dont le montant est de KMAD -27 760 (annulation de titres de participations, des compte courants d'associés et des immobilisations en on valeurs).

Au 30 juin 2009, l'actif immobilisé consolidé du groupe Maghreb Steel s'élève à KMAD 2 133 083 en augmentation de 41,5% comparativement au 31/12/2008 en raison des évolutions suivantes :

- L'augmentation des immobilisations corporelles de 41,2% à KMAD 2 122 464 suite à la croissance de 64,3% des immobilisations en cours en ligne avec le programme d'investissement lancé par Maghreb Steel pour la construction d'un complexe de laminage à chaud ;
- La progression des immobilisations financières de Atlas CIT suite à une augmentation de KMAD 5 000 qui correspond à un placement financier que la société réalise en 2009 (montant bloqué en compte bancaire).

### *1.1.2. Actif Circulant*

A fin 2008, l'actif circulant consolidé de Maghreb Steel s'établit à KMAD 1 863 067 et comprend ainsi :

- L'actif circulant de Maghreb Steel en social d'un montant de KMAD 1 749 711 ;
- L'actif circulant d'Atlas CIT d'un montant de KMAD 101 611 ;
- L'actif circulant d'IMAVER d'un montant de KMAD 166 ;
- L'actif circulant de Maghreb Steel Europe d'un montant de KMAD 11 412 ;
- Les divers retraitements dont le montant est de KMAD 168.

L'actif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche une baisse de 11,7% passant ainsi de KMAD 1 863 067 au 31 décembre 2008 à KMAD 1 644 188 au 30 juin 2009. Cette baisse s'explique par l'effet combiné de :

- La baisse des stocks à KMAD 838 451 contre KMAD 1 190 293 au 31 décembre 2008 auparavant suite à la baisse des prix de matières premières et surtout du fait du non remplacement d'une partie du stock consommé en raison de la baisse générale de l'activité ;

- La hausse des créances clients de 18,7% en 2009 qui s'explique essentiellement par la hausse du Chiffre d'affaires relatif au second semestre 2009, comparativement au Chiffre d'affaires du dernier trimestre 2008 qui était relativement faible en raison de la crise internationale.

- La hausse du poste « Etat impôt différé » de KMAD 12 920 à fin 2008 à KMAD 67 877 à fin juin 2009 du fait essentiellement du gain d'impôt constaté durant le premier semestre 2009 et lié au déficit reportable.

- Le recul de 5,6% du poste Etat en raison de la baisse de l'activité.

*1.1.3. Trésorerie Actif*

A fin 2008, la trésorerie actif consolidée de Maghreb Steel affiche un montant de KMAD 148 749 et compte :

- La trésorerie active de Maghreb Steel en social d'un montant de KMAD 142 073 ;

- La trésorerie active d'Atlas CIT d'un montant de KMAD 3 312 ;

- La trésorerie active d'IMAVER d'un montant de KMAD 17 ;

- La trésorerie active de Maghreb Steel Europe d'un montant de KMAD 3 347.

Au 30 juin 2009, la trésorerie actif consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à KMAD 77 931 en baisse de 47,6% comparativement à la situation au 31 décembre 2008.

***Passif***

| PASSIF (KMAD) | 2008 | 30/06/2009 | Var % |
|---|---|---|---|
| **Capitaux propres et assimilés** | **1 099 732** | **945 679** | **-14,0%** |
| *dont capitaux propres* | 1 091 921 | 939 042 | -14,0% |
| *dont intérêts minoritaires* | 638 | 278 | -59,3% |
| *Dont capitaux propres assimilés* | 7 173 | 6 359 | -11,4% |
| Dettes de financement | 800 010 | 1 718 137 | 114,8% |
| Provisions durables pour risques et charges | 0 | 967 | N.S |
| Ecart de conversion passif | | 914 | N.A |
| **Capitaux permanents** | **1 899 742** | **2 665 697** | **40,3%** |
| **Passif circulant** | **419 427** | **252 273** | **-39,9%** |
| . Fournisseurs et comptes rattachés | 118 701 | 108 184 | -8,9% |
| . Clients créditeurs, avances et acomptes | 6 015 | 18 954 | 215,1% |
| . Personnel | 212 | 383 | 80,7% |
| . Organismes sociaux | 6 130 | 6 314 | 3,0% |
| . Etat | 112 614 | 79 181 | -29,7% |
| . Etat Impôt différés | 1 902 | 1 679 | -11,7% |
| . Comptes d'associés | 120 | 554 | 361,3% |
| . Autres créanciers | 139 330 | 9 671 | -93,1% |
| . Compte de régularisation | 14 156 | 24 645 | 74,1% |
| . Autres provisions pour risques et charges | 7 818 | 2 461 | -68,5% |
| . Ecarts de conversion - Passif | 12 429 | 247 | -98,0% |
| **Trésorerie - Passif** | **1 199 880** | **937 232** | **-21,9%** |
| **Total Passif** | **3 519 049** | **3 855 202** | **9,5%** |

*Source: Maghreb Steel*

### *1.2.1. Financements Permanents*

Au terme de l'exercice 2008, les capitaux permanents consolidés s'élèvent à KMAD 1 899 742, soit la somme des composantes suivantes :

- Le financement permanent de Maghreb Steel en social d'un montant de KMAD 1 897 737 ;
- Les capitaux propres d'Atlas CIT d'un montant de KMAD 16 421 ;
- Les capitaux propres d'IMAVER d'un montant de KMAD -403 ;
- Les capitaux propres de Maghreb Steel Europe d'un montant de KMAD 1 618 ;
- Les divers retraitements dont le montant s'élève à KMAD -15 632.

A la fin du premier semestre 2009, les financements permanents consolidés du groupe Maghreb Steel s'établissent à KMAD 2 665 698 en hausse de 40,3% comparativement à son niveau au 31 décembre 2008.

Cette hausse trouve son origine essentiellement dans l'augmentation des dettes de financement qui passent de KMAD 800 010 à KMAD 1 718 137 entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009. Ces dettes de financements se décomposent en :

- Une dette relative au projet de complexe de laminage à chaud de KMAD 800 000 levée par Maghreb Steel en 2008 ;
- Une dette de KMAD 918 137 de Maghreb Steel correspondant au reclassement en dettes financières d'une partie de la trésorerie passif remboursable en 2010 (retraitement de consolidation).

Par ailleurs les capitaux propres consolidés du groupe Maghreb Steel enregistrent une baisse de 14,0% entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 suite à la perte de KMAD 153 354 constatée au cours premier semestre 2009.

*1.2.2. Passif Circulant*

A fin 2008, le passif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche un montant de KMAD 419 427 et se décompose comme suit :

- Le passif circulant social de Maghreb Steel d'un montant de KMAD 401 215 ;
- Le passif circulant d'Atlas CIT d'un montant de KMAD 15 780 ;
- Le passif circulant d'IMAVER d'un montant de KMAD 1 230 ;
- Le passif circulant de Maghreb Steel Europe d'un montant de KMAD 13 142 ;
- Les divers retraitements dont le montant s'élève à KMAD -11 960 (relatifs essentiellement à des opérations intra groupe).

Le passif circulant consolidé du groupe Maghreb Steel affiche une baisse de 39,9% entre le 31 décembre 2008 et la fin du premier semestre 2009. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- La baisse du poste « fournisseurs et comptes rattachés » de 8,9% suite au recul des prix de matières premières et en raison de la baisse de l'activité ;
- Le recul de 29,7% du poste « Etat » qui passe ainsi de KMAD 112 614 à fin 2008 à KMAD 79 181 à fin juin 2009 en raison de :
  - la baisse des acomptes relatifs à l'impôt sur les sociétés suite à la dégradation du résultat imposable ;
  - la baisse de la TVA collectée suite à la diminution du chiffre d'affaire local. Notons que son évolution est proportionnelle à celle du chiffre d'affaires.

- L'évolution du poste « Autres créanciers » qui comprend les clients créditeurs, les dettes sociales et les autres créditeurs. Cette baisse s'explique par un retour à des niveaux normaux de ce poste après un exercice 2008 où il était anormalement élevé en raison de l'importance des dettes sur acquisition des immobilisations liées au projet de laminoir à chaud.

### *1.2.3. Trésorerie Passif*

La trésorerie passif consolidée de Maghreb Steel affiche un montant de KMAD 1 199 879 et regroupe ainsi :

- La trésorerie passive sociale de Maghreb Steel d'un montant de KMAD 1 119 200 ;
- La trésorerie passive d'Atlas CIT d'un montant de KMAD 80 680.

Au 30 juin 2009, la trésorerie consolidée du groupe Maghreb Steel s'élève à KMAD 937 232 en recul de 21,9% par rapport à son niveau au 31 décembre 2008. Toutefois il convient de signaler qu'un montant de KMAD 918 137 de dettes court terme a été reclassé en tant que dettes de financement.

## 3. Etude de l'équilibre financier

| En KMAD | 2008 | 30-juin-09 | Var % |
|---|---|---|---|
| Financements Permanents | 1 899 742 | 2 665 698 | 40,3% |
| Actif Immobilisé | 1 507 232 | 2 133 083 | 41,5% |
| **Fonds de roulement fonctionnel** | **392 510** | **532 615** | **35,7%** |
| Actif Circulant | 1 863 067 | 1 644 188 | -11,7% |
| Passif Circulant | 419 427 | 252 273 | -39,9% |
| **Besoin de financement global** | **1 443 640** | **1 391 915** | **-3,6%** |
| **Trésorerie nette** | **-1 051 130** | **-859 300** | **18.2%** |

*Source : Maghreb Steel*

### *2.1. Fonds de Roulement*

En 2008, le fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel atteint KMAD 392 510 contre KMAD 371 368 en social.

Au 30 juin 2009, le fonds de roulement consolidé du groupe Maghreb Steel s'établit à KMAD 532 615 en hausse de 35,7% comparativement à son niveau au 31 décembre 2008. Cette évolution s'explique par la progression plus rapide des financements permanents, sous l'effet du reclassement d'une partie des dettes court terme en dettes de financement, par rapport à l'actif immobilisé.

### *2.2 Besoin en Fonds de Roulement*

Le besoin en fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel s'établit à KMAD 1 443 640 en 2008 contre KMAD 1 348 495 en social.

Le besoin en fond de roulement du groupe Maghreb Steel enregistre un baisse de 3,6% suite au recul de l'actif circulant et du passif circulant essentiellement causé par la baisse de l'activité de Maghreb Steel.

### *2.3. Trésorerie Nette*

En 2008, la trésorerie nette consolidée s'élève à KMAD -1 051 130 contre KMAD -977 127 en social.

Au 30 juin 2009 la trésorerie nette consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à KMAD – 859 301 en amélioration de 18.2% comparativement à son niveau au 31 décembre 2008.

# V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT SOCIAL

| En KMAD | 2006 | | 2007 | | 2008 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| ***I- Ressources stables*** | | | | | | |
| . Autofinancement réel | - | 224 504 | - | 182 894 | | 58 253 |
| . Cessions et réductions d'immobilisations | - | 718 | - | 24 321 | | 603 |
| . Augmentation des capitaux propres et assimilés | - | 2 281 | - | 0 | | |
| . Augmentation des dettes financières | - | 0 | - | 0 | | 800 000 |
| . Variation du besoin de financement global | - | 0 | - | 0 | | 0 |
| **Total des ressources stables (1)** | **-** | **227 504** | | **207 215** | **-** | **858 856** |
| ***. II- Emplois stables*** | | | | | | |
| . Acquisition des immobilisations | 37 938 | - | 290 214 | - | 852 743 | - |
| . Remboursement des capitaux propres | 0 | - | 0 | - | 0 | - |
| . Remboursement des dettes financières | 0 | - | 0 | - | 0 | - |
| . Emplois en non valeurs | 483 | - | 12 545 | - | 14 976 | - |
| . Variation du besoin de financement global | 121 045 | - | 78 878 | - | 333 739 | - |
| **Total emplois stables (2)** | **159 466** | **-** | **381 637** | **-** | **1 201 458** | **-** |
| **Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2)** | **68 038** | | **-174 422** | | **-342 602** | |
| **Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (3)** | **-460 102** | | **-634 524** | | **-977 126** | |

*Source : Maghreb Steel*

En 2006, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître un total de ressources stables qui s'élève à KMAD 227 504 constitué à 98,7% de l'autofinancement. Celles-ci ont permis à la société de couvrir :

- L'intégralité de ses acquisitions corporelles et financières qui s'élèvent à KMAD 37 938 ;
- Et, la totalité des emplois en non valeurs qui s'élèvent à KMAD 483.

Au final, la variation de la trésorerie nette ressort à fin 2006 à KMAD 68 038.

En 2007, les ressources stables de la société s'élèvent à KMAD 207 215, constituées à 88,3% de l'autofinancement.

Les emplois stables totalisent KMAD 302 759 et recouvrent :

- Des acquisitions d'immobilisations pour KMAD 290 214 ;
- Des emplois en non valeurs de KMAD 12 545.

Compte tenu des niveaux des ressources et emplois de Maghreb Steel, et de la variation du besoin en fonds de roulement de KMAD 78 878, la variation de la trésorerie nette ressort, à fin décembre 2007, à KMAD 174 422.

En 2008, les ressources stables de Maghreb Steel totalisent KMAD 858 856, en progression de 314,5% par rapport à leur niveau de KMAD 207 215 en 2007. Composées à hauteur de 6,9% d'autofinancement et de 93,1% d'augmentation des capitaux propres et assimilés qui a permis à la société de financer :

- L'intégralité de ses acquisitions qui s'élèvent à fin 2008 à KMAD 852 743 ;
- Et, la totalité des emplois en non valeurs qui se chiffrent à KMAD 14 976.

Il s'ensuit une variation de la trésorerie de KMAD 342 602 à fin décembre 2008.

# V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE

| En KMAD | 2008 | |
|---|---|---|
| | Emplois | Ressources |
| ***I- Ressources stables*** | | |
| . Autofinancement réel | | 37 305 |
| . Cessions et réductions d'immobilisations | | 50 |
| . Augmentation des capitaux propres et assimilés | | 0 |
| . Augmentation des dettes financières | | 800 000 |
| . Effet de variation du périmètre de consolidation | | |
| .Effet de variation des retraitements | | |
| **Total des ressources stables (1)** | | **837 355** |
| ***. II- Emplois stables*** | | |
| . Acquisition des immobilisations | 603 884 | |
| . Remboursement des capitaux propres | | |
| . Remboursement des dettes financières | 13 | |
| . Emplois en non valeurs | | |
| . Effet de variation du périmètre de consolidation | 142 872 | |
| .Variation du besoin de financement global | 331 175 | |
| **Total emplois stables (2)** | **1 077 944** | |
| **Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2)** | **-240 589** | |

*Source : Maghreb Steel*

En consolidé, le total des ressources stables s'élève à KMAD 837 355 pour des emplois stables de KMAD 1 077 944 à la fin de l'exercice 2008.

Les ressources sont à 96% composées de l'augmentation des dettes financières et à 4% de l'autofinancement réel.

Quant aux emplois, ils sont à 56% le fait de l'acquisition des immobilisations et à 31% le fait de la variation du besoin de financement global. Le reliquat étant constitué de l'effet de variation du périmètre de consolidation.

La trésorerie consolidée s'établit ainsi à KMAD -240 589.

# PARTIE VI :

## STRATEGIE ET PERSPECTIVES

# I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL

## 1. Développement de l'activité export

Maghreb Steel continue de considérer l'activité export comme un axe stratégique de développement, et envisage d'intégrer dans un avenir proche de nouveaux marchés.

La société ambitionne de se positionner en tant qu'acteur potentiel dans un contexte de délocalisation partielle de la production sidérurgique américaine et européenne. Pour ce faire, elle poursuit son programme d'investissement, en s'intégrant en amont et en augmentant sa capacité de production.

Toujours dans cette optique, la société a créé Maghreb Steel Europe, filiale localisée en France dont la mission consiste en la promotion de ses produits en France, en Allemagne et dans les pays du Benelux.

## 2. Consolidation des parts de marché au Maroc

Maghreb Steel poursuit, par ailleurs, ses efforts pour consolider ses parts sur le marché national avec un meilleur service pour le client final.

Le développement du marché national demeure l'axe stratégique prioritaire. La volonté de Maghreb Steel est d'accompagner le développement économique de différents secteurs en offrant une gamme de produits en acier plat suffisamment large et de meilleure qualité. Il convient, de ce fait, de proposer de nouveaux produits en quantité suffisante afin de répondre à la demande. Pour ce faire, Maghreb Steel requiert un outil de production idoine.

## 3. Optimisation de l'outil de production

Par souci d'optimisation de l'outil de production, le site de Bernoussi de Maghreb Steel a été entièrement déménagé (à savoir la ligne de galvanisation et de prélaquage) en fin d'année 2003. L'objectif est de regrouper toutes les unités de production de la société sur le même site de Tit Mellil, qui s'étend sur une superficie de 30 hectares. Rappelons que ce site est certifié ISO 9001 version 2000 en avril 2003.

La société a également entamé en 2004 la rénovation de la première ligne de galvanisation et de prélaquage afin d'en améliorer la productivité et a démarré les travaux de doublement de la capacité de laminage à froid à travers l'extension du complexe de laminage actuel pour une enveloppe de M MAD 400. Cette production additionnelle serait exclusivement dédiée à l'export.

En 2005, Maghreb Steel a poursuivi ses investissements par l'extension des fours de recuit pour répondre à l'accroissement de sa capacité de laminage à froid et par lancement des travaux pour la réalisation d'une unité de régénération d'acide chlorhydrique afin de minimiser la consommation de ce dernier.

En 2006, la société a entamé les travaux pour la mise en place d'une unité de fabrication de panneaux - sandwichs. Il s'agit d'un nouveau produit sidérurgique utilisé dans la fabrication d'appareils électroménagers et dans la construction de bâtiments. Les panneaux - sandwichs offrent en effet, un meilleur confort thermique et acoustique.

En 2007 et 2008, Maghreb Steel entame la réalisation d'un plan d'intégration en amont visant la mise en service d'un complexe de laminage à chaud d'une capacité annuelle de 1 000 000 de tonnes qui sera opérationnel en 2009. Cet investissement, d'un coût total de KMAD 1 500 000 permettra une intégration en amont dans le processus de production afin de remplacer l'importation des bobines

servant de matières premières au complexe de laminage à froid, et ainsi, optimiser le coût de revient des produits de la société. Il permettra également de fournir le marché national en bobines de laminé à chaud.

- ***A vertissement relatif à la situation prévisionnelle de Maghreb Steel :***

***Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins en 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 Maghreb Steel***

# II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL

## 1. Perspectives de Maghreb Steel

Orientée principalement en direction du marché du bâtiment, l'activité de Maghreb Steel devrait bénéficier de la dynamique des BTP, l'accélération des projets d'infrastructures et l'activation des différents plans de développement du secteur touristique (plan azur, plan biladi, etc.).

Concernant l'investissement, Maghreb Steel poursuit la construction d'un complexe sidérurgique intégré. En effet, depuis 2007 la construction a démarré d'un complexe sidérurgique sur le site de Bled Solb. Il s'agit de l'édification d'un ensemble de projets sur une superficie globale de 55 ha pour un coût de 3,8 milliards de dirhams. Ce projet devra à terme généré plus de 600 emplois.

Les objectifs visés par ce projet sont les suivants :

- Renforcement de la capacité de production ;
- Amélioration des marges ;
- Diversification du portefeuille produit ;
- Sécurisation de la matière première ;
- Réductions des coûts relatifs à l'énergie et au fret.

Ce projet sera divisé en plusieurs phases de la manière suivante :

- Phase 1 : laminoir à chaud de bobines :
  - Capacité de production de 1 000 000 de tonnes ;
  - Effectif de 250 personnes ;
  - Coût global de 1 250 MDH ;
  - Mise en service en 2009.

- Phase 2 : Laminoir à chaud de tôles fortes :
  - Capacité de production de 500 000 de tonnes ;
  - Effectif de 100 personnes ;
  - Coût global de 700 MDH ;
  - Mise en service en 2010.
- Phase 3 : Aciérie :
  - Capacité de production de 1 200 000 de tonnes ;
  - Effectif de 200 personnes ;
  - Coût global de 1 400 MDH ;
  - Mise en service en 2011.
- Phase 4 : Haut Fourneau :
  - Capacité de production de 400 000 de tonnes ;
  - Coût global de 500 MDH ;
  - Mise en service en 2012.

## 2. Prévisions de Maghreb Steel[20]

### *2.1. Hypothèses*

Pour la détermination du chiffre d'affaires prévisionnel 2009, Maghreb Steel prend en considération les éléments suivants :

- Le prix moyen du LAC prévu par la société en 2009 est de USD 550 la tonne ;
- Les prix moyens de vente prévus pour 2009 sont les suivants :

| | Export | Local |
|---|---|---|
| Galvanisé | **6.5 MAD / Kg** | **8,5 MAD / Kg** |
| Prélaqué | **8.2 MAD / Kg** | **10,1 MAD / Kg** |
| LAF | **5.8 MAD / Kg** | **6,0 MAD / Kg** |
| LAC | - | **5,0 MAD / Kg** |

*Source : Maghreb Steel*

[20] Il convient de signaler que les comptes consolidés de l'exercice 2008 ont été établis par la société et n'ont pas fait l'objet d'un audit de la part des commissaires aux comptes.

Concernant les prix de ventes pratiqués par Maghreb Steel, il convient de signaler qu'ils sont indexés en temps réel aux prix des matières premières sur les marchés internationaux. De ce fait, la variation des prix de ventes dépend directement des prix d'achat.

- Les cours de change prévus pour 2009 sont :
  - USD 1 = MAD 8,60 à l'achat ;
  - USD 1 = MAD 8,550 à la vente.

### *2.2. Compte de produits et charges consolidé*

Le compte de produits et charges consolidé prévisionnel 2009 du groupe Maghreb Steel ressort comme suit :

| En KMAD | 2008 | 2009E | Var. |
|---|---|---|---|
| Chiffre d'affaires | 2 703 430 | 1 602 020 | -40,7% |
| Variation de stocks de produits | 92 243 | -120 559 | -230,7% |
| Immobilisations produites par l'entreprise | 107 949 | 55 000 | -49,0% |
| Subventions d'exploitation | 930 | 578 | -37,9% |
| Reprises d'exploitation, transfert de charges | 479 | 232 481 | N.S |
| **Produits d'exploitation** | **2 905 030** | **1 769 520** | **-39,1%** |
| Consommation | 2 310 397 | 1 608 003 | -30,4% |
| Charges externes | 125 941 | 81 735 | -35,1% |
| Impôts & Taxes | 1 845 | 1 678 | -9,1% |
| Charges de personnel | 131 311 | 145 764 | 11,0% |
| Autres charges d'exploitations | 0 | 0 | N.S |
| Dotations d'exploitation | 320 860 | 95 738 | -70,2% |
| **Charges d'exploitation** | **2 890 353** | **1 932 917** | **-33,1%** |
| **Résultat d'exploitation** | **14 677** | **-163 397** | **N.S** |
| ***Taux de Marge Opérationnelle*** | **0,5%** | **-10,2%** | |
| **Résultat financier** | **-15 752** | **-31 680** | **N.S** |
| **Résultat courant** | **-1 074** | **-195 077** | **N.S** |
| **Résultat non courant** | **881** | **3 360** | **N.S** |
| **Résultat avant impôt** | **-193** | **-191 717** | **N.S** |
| Impôts sur les sociétés | 4 881 | -46 898 | N.S |
| **Résultat net** | **-5 074** | **-144 818** | **N.S** |
| ***Taux de Marge Nette*** | **-0,2%** | **-9,0%** | |
| Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence | -16 | -16 | 0,0% |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | **-5 091** | **-144 835** | **N.S** |
| Résultat minoritaire | -48 | 299 | N.S |
| **Résultat net part du groupe** | **-5 139** | **-144 536** | **N.S** |

*Source : Maghreb Steel*

En 2009, le groupe Maghreb Steel prévoit une diminution de 40,7% de son chiffre d'affaires consolidé à KMAD 1 602 020 essentiellement du fait de la baisse du chiffre d'affaires de Maghreb steel et de celui d'Atlas CIT.

En effet, le volume de vente de Maghreb Steel s'établit à 215 464 tonnes, en baisse de 16,0% comparativement à l'exercice 2008.

L'activité locale devrait afficher un chiffre d'affaires de KMAD 900 534, en recul de 21,2% comparativement à l'année 2008. Cette situation découlerait de l'effet combiné de la hausse des volumes de vente de 15,4% à 127 979 tonnes et de la baisse du prix moyen de 31,0%. L'activité export devrait, quant à elle, générer un chiffre d'affaires de KMAD 621 019, soit une baisse de l'ordre de 51,2% par rapport à 2008. Ce recul interviendrait, suite à une baisse de 39,9% des volumes à 87 486 tonnes, du fait de l'impact de la crise internationale sur les volumes de vente tous produits confondus.

Pour sa part, Atlas CIT enregistre une baisse de son chiffre d'affaires de 94,1% à KMAD 16 920 contre 285 820 à fin 2008 en raison de la baisse de l'activité négoce des produits sidérurgiques de la société suite à la crise économique internationale.

Suite à la consommation du stock existant au 31/12/2008, la variation de stock s'établit à KMAD -120 559 contre KMAD 92 243 durant l'exercice 2008 au cours duquel les stocks ont progressé.

Les immobilisations produites par la société pour elle-même s'inscrivent en baisse de 49,0% à KMAD 55 000. Cette diminution s'explique par la baisse des immobilisations produite par Maghreb Steel pour elle même par rapport à l'exercice 2008 où de nombreux éléments étaient nécessaires au projet industriel de Bled Solb.

Par ailleurs, le poste « reprises d'exploitation, transfert de charges » enregistre une hausse importante en raison d'une reprise d'exploitation de 232 MDH relative à la reprise de la provision pour dépréciation de stocks enregistrée par Maghreb Steel en 2008 suite à la consommation d'une partie du stock.

En raison de la baisse du chiffre d'affaires, les produits d'exploitation de la société devraient s'inscrire en baisse de 39,1% comparativement à l'exercice 2008, pour atteindre KMAD 1 769 520 à fin 2009.

De même, les charges d'exploitation devraient diminuer de 33,1% pour s'établir à KMAD 1 932 917. Cette évolution serait due à l'effet combiné de :

- La baisse des consommations de 30,4% du fait de la baisse des volumes vendu, combinée à la baisse des prix des achats de matières premières ;
- La baisse des charges externes de 35,1% du fait du recul de l'activité ;
- La diminution des dotations d'exploitation de 70,2% suite à une dotation aux provisions pour dépréciation de stocks exceptionnelle en 2008 de 232 Mdh non reconduite en 2009.

Il en découlerait un résultat d'exploitation de KMAD -163 397, contre KMAD 14 677 par rapport à 2008. De même, compte tenu de la baisse plus rapide du résultat d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires, le taux de marge opérationnelle devrait ressortir à -10,2% en diminution de 9,7 points.

Le résultat financier devrait se dégrader pour s'établir à KMAD -31 680. Cette situation découlerait des intérêts relatifs à la dette de 800 millions de dirhams contractée en 2008, dont le remboursement

du principal démarrera en 2011. Il en résulterait un résultat courant de KMAD -195 077 contre KMAD -1 074 en 2008.

Le résultat non courant augmente, passant de KMAD 881 en 2008 à KMAD 3 360 en 2009 relatif aux reprises sur subventions d'investissement et aux reprises sur plus-value en instance d'imposition.

Le gain d'impôt correspond à la différence entre le montant de la Cotisation minimale due titre de l'exercice 2009, et le montant de l'IS calculé sur le résultat fiscal (déficitaire) de la même période.

En d'autres termes c'est le montant du surplus (gain théorique) sur l'IS à reporter sur les prochains exercices.

En définitive, la capacité bénéficiaire consolidée de Maghreb Steel devrait se dégrader en 2009 pour atteindre KMAD -144 818 contre KMAD -5 074 en 2008. La marge nette consolidée de Maghreb Steel ressortirait en diminution de 8,8 points à -9,0%.

### *2.3. Capacité d'Autofinancement consolidée*

Par ailleurs, le tableau de la capacité d'autofinancement prévisionnelle s'affiche comme suit :

| En KMAD | 2008 | 2009E | Var. % |
|---|---|---|---|
| Résultat de l'exercice | -5 091 | -144 835 | N.S |
| +Dotations d'exploitation | 43 258 | 95 754 | 121,4% |
| +Dotations financières | - | - | - |
| +Dotations non courantes | - | - | - |
| -Reprises d'exploitation | -814 | - | N.S |
| -Reprises financières | - | - | - |
| -Reprises non courantes | - | 3 360 | N.S |
| -Produits de cession d'immobilisations | -50 | - | N.S |
| +Valeurs nettes d'amort. des immob. cédées | 1 | - | N.S |
| **Capacité d'autofinancement** | **37 305** | **-52 440** | **N.S** |
| Distribution de bénéfices | | | - |
| **Autofinancement** | **37 305** | **-52 440** | **N.S** |

*Source : Maghreb Steel*

Au titre de l'exercice 2009, Maghreb Steel anticipe une capacité d'autofinancement de KMAD -52 440, en diminution comparativement à 2008. Cette capacité intègre un déficit prévisionnel de KMAD 144 835, des dotations d'exploitation de KMAD 95 754 et une reprise non courante de KMAD 3 360.

La société ne prévoit pas de distribution de dividendes pour l'exercice 2009.

### *2.4. Analyse bilancielle consolidée*

Le bilan consolidé prévisionnel du groupe Maghreb Steel se présente, quant à lui, comme suit :

| ACTIF (KMAD) | 2008 | 2009E | Var% | PASSIF (KMAD) | 2008 | 2009E | Var% |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Immob. en non valeurs | 0 | 0 | *N.S* | Capitaux propres | 1 092 559 | 1 061 183 | *-2,9%* |
| Immob. incorporelles | 463 | 241 | *-47,9%* | Capitaux propres assimilés | 7 173 | 5 545 | *-22,7%* |
| Immob. corporelles | 1 503 510 | 2 464 201 | *63,9%* | Dettes de financement | 800 010 | 800 000 | *0,0%* |
| Immob. financières | 3 259 | 4 459 | *36,8%* | | | | |
| **Actif immobilisé** | **1 507 232** | **2 468 901** | **63,8%** | **Financement permanent** | **1 899 742** | **1 866 728** | **-1,7%** |
| Stocks | 1 190 293 | 1 183 234 | *-0,6%* | Fournisseurs et comptes rattachés | 118 701 | 246 989 | *108,1%* |
| Clients et comptes rattachés | 511 570 | 569 622 | *11,3%* | Etat | 114 516 | 71 768 | *-37,3%* |
| Fournisseurs, avances & acomptes | 12 054 | - | *N.S* | Autres | 186 210 | 21 364 | *-88,5%* |
| État | 137 708 | 68 073 | *-50.6%* | | | | |
| Autres | 11 441 | 89 763 | *N.S* | | | | |
| **Actif circulant** | **1 863 068** | **1 910 692** | **2,6%** | **Passif circulant** | **419 427** | **340 121** | **-18,9%** |
| **Trésorerie Actif** | **148 749** | **1 143** | **-99,2%** | **Trésorerie Passif** | **1 199 880** | **2 173 888** | **81,2%** |
| **TOTAL ACTIF** | **3 519 049** | **4 380 736** | **24,5%** | **TOTAL PASSIF** | **3 519 049** | **4 380 736** | **24,5%** |

*Source : Maghreb Steel*

- En 2009, l'actif immobilisé de Maghreb Steel devrait représenter 56,4% du total bilan, pour s'établir à KMAD 2 468 901 comparé à KMAD 1 507 232 en 2008. Cette hausse de 63,8% découlerait essentiellement de la progression de 63,9% des immobilisations corporelles de Maghreb Steel à KMAD 2 464 201 pour représenter en 2009 56,2% du total bilan du fait d'un investissements de KMAD 1 054 742 entrant dans le cadre de la construction du nouveau complexe sidérurgique de Bled Solb ;

- L'actif circulant devrait augmenter de 2,6%, passant de KMAD 1 863 067 en 2008 à KMAD 1 910 692 à fin 2009, pour représenter ainsi 43,6% du total bilan contre 52,9% une année auparavant essentiellement en raison de l'augmentation du poste « clients et comptes rattachés » ;

- Le poste « Autres » de l'actif circulant comprend les créances du personnel, les écarts de conversion, le compte de régularisation ainsi que les autres débiteurs ;

- Les fonds propres de la société devraient atteindre, à fin 2009, KMAD 1 061 183, soit un recul de 2,9%. Ce recul s'explique par l'effet combiné du résultat net négatif de l'exercice et d'une augmentation de capital de Maghreb Steel de KMAD 450 000. En effet, les actionnaires actuels de la société devraient réaliser une augmentation de capital en numéraire de KMAD 900 000 en deux tranches de 450 MDh. La première tranche, correspondant à une augmentation de capital de 450 Mdh, sera réalisée en 2009 dont le quart sera libéré la même année et le reliquat en 2010, résorbant ainsi la baisse escomptée du résultat net de l'ensemble consolidé à KMAD -144 835. En 2009, les fonds propres représenteraient 24,2% du total bilan contre 31,0% une année auparavant. Cette augmentation de capital servirait à financer en partie le projet de complexe sidérurgique de Bled Solb ;

- Maghreb Steel affiche une dette de KMAD 800 000 issue de l'exercice précédent. Il est utile de noter que cet emprunt bancaire ne commencera à être remboursé qu'à partir de l'exercice 2011. Le taux d'intérêt annuel hors taxes du crédit sera déterminé par référence au taux moyen pondéré des bons de Trésor à 10/15 ans (dix / quinze ans) tel que publié semestriellement par Bank Al Maghrib et observé sur le semestre civil précédant la date du premier tirage, augmenté d'une marge bancaire fixe.

- Le passif circulant de Maghreb Steel devrait, quant à lui, diminuer de 18,9% pour s'établir à fin 2009 à KMAD 340 121. Il devrait ainsi représenter 7,8% du total bilan contre 11,9% une année auparavant en raison du recul du poste fournisseurs suite à l'effet combiné du recul des prix des matières premières et de la baisse de l'activité de manière générale ;

- La dette fiscale régresse de 37,3% en 2009 à KMAD 71 768 sous l'effet de :

    - la baisse des acomptes relatifs à l'impôt sur les sociétés suite à la dégradation du résultat imposable ;

    - la baisse de la TVA collectée suite à la diminution du chiffre d'affaire local. Notons que son évolution est proportionnelle à celle du chiffre d'affaires.

- Le poste « Autres » du passif circulant comprend les clients créditeurs, les dettes sociales et les autres créditeurs et devrait baisser de 88,5% à KMAD 21 364. Cette baisse s'explique par un retour à des niveaux normaux de ce poste après un exercice 2008 où il était anormalement élevé en raison de l'importance des dettes sur acquisition des immobilisations liées au projet de laminoir à chaud ;

- En 2009, la trésorerie passif devrait s'établir à KMAD 2 173 888 contre KMAD 1 199 880 en 2008, ce qui dénote d'une augmentation de l'utilisation des découverts et billets de trésorerie dont bénéficie la société ;

- La trésorerie nette de Maghreb Steel s'établirait ainsi au 31 décembre 2009 à KMAD 2 172 745, augmentant ainsi son déficit par rapport à 2008 de KMAD 1 121 614.

### *2.5. Analyse du BFR consolidé*

| En KMAD | 2008 | 2009E | Var. % |
|---|---|---|---|
| Financements Permanents | 1 899 742 | 1 866 728 | -1,7% |
| Actif Immobilisé | 1 507 232 | 2 468 901 | 63,8% |
| **Fonds de Roulement** | **392 510** | **-602 174** | **N.S%** |
| Actif Circulant | 1 863 068 | 1 910 692 | 2,6% |
| Passif Circulant | 419 427 | 340 121 | -18,9% |
| **Besoin en Fonds de Roulement** | **1 443 641** | **1 570 571** | **8,8%** |
| **Trésorerie Nette** | **-1 051 131** | **-2 172 745** | **N.S%** |

*Source : Maghreb Steel*

Au terme de l'exercice 2009, le Fonds de Roulement de Maghreb Steel devrait se dégrader pour atteindre KMAD -602 174, sous l'effet d'une hausse escomptée de l'actif immobilisé de 63,8% consécutive aux acquisitions et aux investissements prévus pour la même année qui est accompagnée par un recul de ressources à long terme de 1,7%, du fait du déficit de l'exercice compensé par l'augmentation de capital prévu pour 2009 .

Le Besoin en Fonds de Roulement ressortirait, quant à lui, en légère hausse de 8,8% à KMAD 1 570 571. Cette évolution s'explique par :

- La quasi stagnation des stocks à KMAD 1 183 234 ; La proportion des stocks dans le chiffre d'affaires devrait par conséquent s'élever à 73,9% comparé à 44,0% ;

- La hausse de 11,3% du compte « Clients et comptes rattachés ». A un niveau de KMAD 569 622 à fin 2009, les clients représenteraient 35,6% du chiffre d'affaires contre 18,9% une année auparavant ;

- La hausse de 108,1% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés », devant passer de KMAD 118 701 à fin 2008 à KMAD 246 989 à l'issue de l'exercice 2009. Rapportés au chiffre d'affaires, les fournisseurs et comptes rattachés devraient représenter 15,4% des réalisations commerciales de la société en 2009 contre 4,4% en 2008.

Au final, le déficit de la trésorerie nette de Maghreb Steel devrait se dégrader pour s'établir à KMAD -2 172 745.

## 2.6 Tableau de Financement consolidé

| En KMAD | 2008 | | 2009 | |
|---|---|---|---|---|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| ***I- Ressources stables*** | | | | |
| . Autofinancement réel | | 37 305 | | -52 440 |
| . Cessions et réductions d'immobilisations | | 50 | | |
| . Augmentation des capitaux propres et assimilés | | 0 | | 112 500 |
| . Augmentation des dettes financières | | 800 000 | | |
| . Effet de variation du périmètre de consolidation | | | | |
| .Effet de variation des retraitements | | | | |
| **Total des ressources stables (1)** | | **837 355** | | **60 060** |
| ***. II- Emplois stables*** | | | | |
| . Acquisition des immobilisations | 603 884 | | | 1 054 742 |
| . Remboursement des capitaux propres | | | | 0 |
| . Remboursement des dettes financières | 13 | | | |
| . Emplois en non valeurs | | | | |
| . Effet de variation du périmètre de consolidation | 142 872 | | | |
| .Variation du besoin de financement global | 331 175 | | | 126 935 |
| **Total emplois stables (2)** | **1 077 944** | | | **1 181 677** |
| **Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2)** | **-240 589** | | | **-1 121 614** |

*Source : Maghreb Steel*

En 2009, Maghreb Steel devrait générer des ressources stables de KMAD 60 060, composées principalement d'une augmentation de capital de KMAD 112 500.

Ces ressources devraient servir à financer une partie des investissements à réaliser, dont le montant se fixe à KMAD 1 054 742. Ceux-ci concernent principalement le complexe de laminage à chaud pour KMAD 658 670, le complexe de tôles fortes pour KMAD 200 000 et l'aciérie pour KAMD 150 000.

Après financement des emplois de la société, la variation de la trésorerie de Maghreb Steel devrait ressortir, au terme de l'exercice 2009, à un niveau négatif de KMAD 1 121 614.

# PARTIE VII :

## FACTEURS DE RISQUE

# I. FACTEURS DE RISQUES

## 1. Risque d'approvisionnement

Maghreb Steel achemine l'intégralité de ses intrants auprès de fournisseurs étrangers. Elle se trouve ainsi confrontée au risque de non disponibilité de la matière première. En période de hausse de la demande, le LAC devient plus rare et plus cher, et son approvisionnement plus difficile.

Pour palier ce risque, la société procède à une diversification de ses sources d'approvisionnement dans le monde et noue des partenariats avec divers traders internationaux.

## 2. Risque de dépendance vis-à-vis d'un fournisseur

En 2008, Maghreb Steel réalise 50,0% de ses approvisionnements auprès de la société MMK Steel, entreprise russe créée en 1992 dont le siège est situé à Magnitogorsk. Maghreb Steel pourrait ainsi être confrontée à un risque de dépendance vis-à-vis de ce fournisseur.

Toutefois il convient de signaler que l'importance de ce fournisseurs dans les approvisionnements de Maghreb Steel demeure un choix stratégique qui s'explique par les conditions de prix, de quantité et de délai de livraison offertes par MMK Steel. En effet, le marché du laminé à chaud qui constitue l'essentiel des approvisionnements de Maghreb Steel reste un marché concurrentiel et fragmenté avec une multitude d'intervenants qui pourraient remplacer les fournisseurs actuels.

Par ailleurs, le projet de complexe sidérurgique de Bled Solb vise une intégration en amont qui permettra à Maghreb Steel de produire le laminé à chaud importé actuellement et par conséquent de réduire sa dépendance vis-à-vis des fournisseurs actuels.

## 3. Risque lié aux fluctuations des cours internationaux

L'activité de la société demeure tributaire de l'évolution des cours de l'acier sur le marché international, subissant les effets de toute évolution drastique des prix du laminé à chaud.

Comme toute activité dépendante des prix internationaux, Maghreb Steel constitue des stocks en cas de baisse des cours afin d'atténuer l'évolution importante de ses achats en période de flambée des prix.

## 4. Risque de change

A l'instar des sociétés importatrices, Maghreb Steel doit faire face aux fluctuations du dirham face au Dollar.

A fin 2008, Maghreb Steel a réalisé près de 52,7% de son chiffre d'affaires à l'export. Ses expéditions sont libellées en EURO pour les pays de l'Europe et en USD pour les Etats-Unis d'Amérique, les pays du Maghreb et le Moyen Orient. Cette situation lui permet de couvrir en moyenne 50% de ses importations. Pour le reliquat, la société a régulièrement recours aux produits de couverture à terme.

La société, de par son activité à l'export, neutralise son risque de change sur les importations en devises. En effet, certaines importations (libellées en USD) sont swapées en EURO afin de couvrir le risque de change correspondant à des exportations en EURO. Enfin, la société procède à des achats à terme sur les importations vendues localement.

### 5. Risque lié à la concurrence

Maghreb Steel détient une forte position sur ses marchés. Toutefois, elle reste exposée à la concurrence des importateurs, laquelle devrait s'acharner à l'issue du démantèlement douanier.

Cette intensification pourrait se traduire par une baisse volontaire des prix de vente, affectant les marges futures de la société.

### 6. Risque lié à l'export

Les revenus issus des exportations de Maghreb Steel fluctuent en fonction de la tendance des prix internationaux des tôles laminées à froid, galvanisées et prélaquées.

La société essaie de diversifier ses marchés d'exportation et de nouer des partenariats commerciaux avec ses clients.

### 7. Risque lié au démantèlement douanier

L'entrée en vigueur le 1er Mars 2003 de l'accord de libre échange entre le Maroc et les pays de l'Union Européenne, qui consiste à réduire de 10% par an les droits de douane sur les produits finis importés de l'UE, et notamment sur les produits sidérurgiques plats, devrait se traduire par une augmentation des importations.

Notons par ailleurs que les produits européens ne constituent pas un réel risque pour l'évolution de l'activité de Maghreb Steel, sachant que l'essentiel des exportations de la société est écoulé en Europe.

Par ailleurs, l'accord quadripartite conclu par le Maroc avec l'Egypte, la Jordanie et la Tunisie ne devrait pas constituer une menace pour l'activité de Maghreb Steel. Ces pays ne peuvent pas prétendre à des exportations importantes dans la mesure où leur capacité de production couvre à peine leurs consommations locales.

# PARTIE VIII :

## FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Maghreb Steel ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

# PARTIE IX :

## DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

# I. PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION

| **PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE AU 31-12-08**<br>**INDICATIONS DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEE PAR L'ENTREPRISE** | |
|---|---|
| **I- ACTIF IMMOBILISE** | |
| ***A- EVALUATION A L'ENTREE*** | |
| 1- Immobilisations en non valeurs | Elles sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes). |
| 2- Immobilisations incorporelles | Elles sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes). |
| 3- Immobilisations corporelles | Elles sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes).<br>Toutefois, et dans le cadre du plan d'investissement engagé par la société depuis 2007, et dont la mise en place de la première phase est prévue en 2009, les frais financiers de préfinancement ont été incorporés dans le coût des immobilisations en cours. |
| 4- Immobilisations financières | Au prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice. |
| ***B- CORRECTIONS DE VALEUR*** | |
| 1- Méthodes d'amortissements | Pour le matériel et outillage le taux linéaire est appliqué au 31/12/93 et le taux dégressif est à partir du 01/01/94 au 31/12/2000. Pour le reste du matériel le taux appliqué est le linéaire. |
| 2- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | Néant |
| 3- Méthodes de détermination des écarts de conversion actif | Il est calculé par différence entre la valeur d'entrée et la valeur convertie au taux de conversion à la date de clôture. |
| **II- ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)** | |
| ***A- EVALUATION A L'ENTREE*** | |
| 1- Stocks | *A leur coût d'acquisition pour les biens acquis à titre onéreux.<br>*A leur coût de production pour les produits par l'entreprise, la méthode retenue est celle du C.M.U.P. |
| 2-Créances | En vertu du principe du coût d'a historique, les créances sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal. |
| 3- Titres et valeurs de placements | |
| ***B- CORRECTIONS DE VALEUR*** | A leur coût de d'acquisition à titre onéreux. |

| | |
|---|---|
| 1-Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation stocks: | La dépréciation des stocks a été calculée par différence entre la valeur actuelle au 31 décembre 2008 et le coût des stocks (PMP) à la même date.<br>La valeur actuelle au 31 décembre 2008 est déterminée de la manière suivante :<br>-Pour les matières premières, il faudrait distinguer entre les deux types de matières premières :<br>*LAC<1.8 mm : Etant destinée à la revente en état, la valeur actuelle au 31 décembre 2008 est le prix de vente du LAC du mois de janvier 2009,<br>*LAC>1.8 mm : la valeur actuelle du LAC est déterminée, selon les stipulations du CGNC, au dernier prix d'achat majoré des charges accessoires d'achat.<br>-Pour les produits encours, la valeur actuelle est déterminée sur la base du prix de vente des produits finis du mois de janvier 2009, diminué des coûts de production restant à engager (coût d'achèvement ou de transformation).<br>-Pour les produits finis : la valeur actuelle est déterminée sur la base du prix de vente du mois de janvier 2009. |
| 2- Méthodes de détermination des écarts de conversion actif | Il est cumulé par différence entre la valeur d'entée et la valeur convertie au taux de conversion à la date de la clôture. |

| **III- FINANCEMENT PERMANENT** | |
|---|---|
| 1- Méthodes de réévaluation<br>2- Méthodes de d'évaluation des provisions règlementées<br>3- Dettes de financement permanent<br>4- Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges<br>5- Méthodes de détermination des écarts de conversion passif | Conformément au CGNC |

| **IV- PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORIE)** | |
|---|---|
| 1- Dettes du passif circulant<br>2- Méthode d'évaluation des autres provisions pour risques et charges<br>3- Méthode de détermination des écarts de conversion-passif | Conformément au CGNC |

| **V- TRESORERIE** | |
|---|---|
| 1- Trésorerie Actif<br>2- Trésorerie Passif<br>3- Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation | Conformément au CGNC |

## II. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

| Société | Pourcentage de contrôle | Pourcentage d'intérêt | Méthode de consolidation |
|---|---|---|---|
| Maghreb Steel SA | | | Société consolidante |
| Maghreb Steel Europe | 55% | 55% | Intégration globale |
| IMAVER | 45% | 45% | Intégration proportionnelle |
| Atlas cit | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |

# III. ÉTATS COMPTABLES

## BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 2006 – 2008

| ACTIF (K MAD) | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| **IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)** | **387** | **10 326** | **19 701** |
| . Frais préliminaires | 0 | 5 541 | 7 258 |
| . Charges à répartir sur plusieurs exercices | 387 | 4 785 | 12 443 |
| . Primes de remboursement des obligations | 0 | 0 | 0 |
| **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)** | **49** | **407** | **304** |
| . Immobilisations en recherche et développement | 0 | 0 | 0 |
| . Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 49 | 407 | 304 |
| . Fonds commercial | 0 | 0 | 0 |
| . Autres immobilisations incorporelles | 0 | 0 | 0 |
| **IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)** | **522 293** | **734 321** | **1 495 563** |
| . Terrains | 0 | 0 | 0 |
| . Constructions | 90 375 | 104 980 | 99 849 |
| . Installations techniques, matériel et outillage | 402 609 | 391 355 | 376 866 |
| . Matériel de transport | 641 | 4 283 | 4 483 |
| . Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers | 3 954 | 3 977 | 4 433 |
| . Autres immobilisations corporelles | 0 | 0 | 0 |
| . Immobilisations corporelles en cours | 24 715 | 229 726 | 1 009 932 |
| **IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)** | **22 388** | **4 935** | **10 801** |
| . Prêts immobilisés | 394 | 224 | 146 |
| . Autres créances financières | 3 272 | 3 339 | 4 073 |
| . Titres de participation | 18 573 | 1 222 | 6 432 |
| . Autres titres immobilisés | 150 | 150 | 150 |
| **Ecarts de conversion – Actif (E)** | **0** | **0** | **0** |
| **TOTAL I (A + B + C + D + E)** | **545 118** | **749 989** | **1 526 369** |
| **STOCKS (F)** | **602 516** | **779 914** | **1 185 098** |
| . Marchandises | 0 | 0 | 0 |
| . Matières et fournitures consommables | 372 815 | 487 231 | 852 746 |
| . Produits en cours | 0 | 0 | 0 |
| . Produits intermédiaires et produits résiduels | 69 967 | 69 992 | 92 615 |
| . Produits finis | 159 734 | 222 691 | 239 738 |
| **CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)** | **594 633** | **637 723** | **556 944** |
| . Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 8 833 | 18 779 | 11 810 |
| . Clients et comptes rattachés | 544 868 | 576 336 | 429 448 |
| . Personnel | 2 | 10 | 84 |
| . Etat | 40 371 | 41 277 | 113 565 |
| . Comptes d'associés | 0 | 0 | 0 |
| . Autres débiteurs | 2 | 49 | 300 |
| . Comptes de régularisation actif | 556 | 1 272 | 1 736 |
| **Titres valeurs de placement (H)** | 0 | 0 | 0 |
| **Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)** | 2 157 | 5 052 | 7 669 |
| **TOTAL II (F + G + H + I)** | **1 199 306** | **1 422 689** | **1 749 711** |
| **TRESORERIE ACTIF** | **77 744** | **96 577** | **142 073** |
| . Chèques et valeurs à encaisser | 60 900 | 81 405 | 82 811 |
| . Banques, T.G. et C.C.P. | 16 823 | 14 979 | 59 160 |
| . Caisse, Régies d'avances et accréditifs | 21 | 192 | 102 |
| **TOTAL III** | **77 744** | **96 577** | **142 073** |
| **TOTAL ACTIF** | **1 822 168** | **2 269 255** | **3 418 152** |

| PASSIF (K MAD) | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| **CAPITAUX PROPRES (A)** | **951 950** | **1 060 678** | **1 082 364** |
| . Capital social ou Personnel | 120000 | 900000 | 900 000 |
| moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé | - | 0 | - |
| Capital appelé, dont versé …. | - | 0 | - |
| . Prime d'émission, de fusion, d'apport | - | 0 | - |
| . Ecarts de réévaluation | - | 0 | - |
| . Réserve légale | 12 000 | 12 000 | 17 166 |
| . Autres réserves | 678749 | 15943 | 120 943 |
| . Report à nouveau | 8 | 8 | 69 |
| . Résultats nets en instance d'affectation | 0 | 0 | - |
| . Résultat net de l'exercice | 141193 | 132727 | 44 186, |
| **CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)** | **68 943** | **69 543** | **15 373** |
| **DETTES DE FINANCEMENT (C)** | **0** | **0** | **800000** |
| . Dettes de financement (C.M.T) | - | - | 800 000 |
| . Autres dettes (Contribution pour financement du stock) | - | - | |
| . Autres dettes de financement (Consignations) | - | - | |
| . Autres dettes financières | - | - | |
| **Provisions durables pour risques et charges (D)** | **-** | **-** | |
| **Ecarts de conversion - passif (E)** | **-** | **-** | |
| **TOTAL I (A + B + C + D + E)** | **1 020 894** | **1 130 221** | **1 897 737** |
| **DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)** | **260 674** | **401 381** | **381 118** |
| . Fournisseurs et comptes rattachés | 143 256 | 288 229 | 117 852 |
| . Clients créditeurs, avances et acomptes | 3 315 | 5 089 | 6 014 |
| . Personnel - Créditeur | 171 | 201 | 212 |
| . Organismes sociaux | 3 408 | 4 369 | 5 817 |
| . Etat - Créditeur | 90 487 | 71 356 | 97 906 |
| . Comptes d'associés | 0 | 0 | 0 |
| . Autres créanciers | 13 460 | 21 003 | 139 268 |
| . Compte de régularisation - passif- | 6 579 | 11 133 | 14 049 |
| **Autres provisions pour risques et charges (G)** | **2 157** | **5 252** | **7 669** |
| **Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)** | **597** | **1 300** | **12 429** |
| **TOTAL II (F + G + H)** | **263 428** | **407 932** | **401 215** |
| | | | |
| **TRESORERIE - PASSIF** | **537 846** | **731 101** | **1 119 200** |
| . Crédits d'escompte | 0 | 0 | - |
| . Crédits de trésorerie | 507 281 | 628641 | 1 020 434 |
| . Banques (soldes créditeurs) | 30 565 | 102461 | 98 765 |
| **TRESORERIE - PASSIF** | **537 846** | **731 101** | **1 119 200** |
| **TOTAL PASSIF** | **1 822 168** | **2 269 255** | **3 418 152** |

## BILAN CONSOLIDE 2008 ET AU 30 JUIN 2009

| Actif consolidé en KMAD | 30/06/2009 | 31/12/2008 |
|---|---|---|
| **Immo.EN NON VALEUR (A)** | **0** | **0** |
| . Frais préliminaires. | 0 | 0 |
| . Charges à répartir sur plusieurs exercices | 0 | 0 |
| . Primes de remboursement des obligations | 0 | 0 |
| **Immo. INCORPORELLES (B)** | **783** | **463** |
| Ecart d'acquisition | 138 | 146 |
| . Immobilisations en recherche et développement | 0 | 0 |
| . Brevets.marques.droits.et valeurs similaires | 645 | 318 |
| . Fonds commercial | 0 | 0 |
| . Autres immobilisations incorporelles | 0 | 0 |
| **Immo. CORPORELLES (C)** | **2 122 464** | **1 503 510** |
| . Terrain | 4 647 | 4 647 |
| . Constructions | 96 371 | 99 849 |
| . Installations téchniques, matériel et outillage | 348 436 | 376 866 |
| . Matériel transport | 4 048 | 4 613 |
| . Mobilier,matériel de bureau et aménagts divers | 4 864 | 4 581 |
| . Autres immobilisations corporelles | 1 | 0 |
| . Immobilisations corporelles en cours | 1 664 098 | 1 012 954 |
| **Immo. FINANCIERES (D)** | **8 869** | **3 259** |
| . Prêts immobilisés | 115 | 146 |
| . Autres créances financières | 8 604 | 2 963 |
| . Titres de participation | 0 | 0 |
| . Autres titres immobilisés | 150 | 150 |
| **ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)** | **967** | **0** |
| . Diminution des créances immobilisées | 0 | 0 |
| . Augmentation des dettes financières | 967 | 0 |
| **TOTAL I (A+B+C+D+E)** | **2 133 083** | **1 507 232** |
| **STOCKS (F)** | **838 451** | **1 190 293** |
| . Marchandises | 4 285 | 5 195 |
| . Matières et fournitures consommables | 555 149 | 852 746 |
| . Produits en cours | 0 | 0 |
| . Produits intermédiaires et produits résiduels | 57 554 | 92 615 |
| . Produits finis | 221 462 | 239 738 |
| **CREANCES (G)** | **803 494** | **665 105** |
| . Fournis. débiteurs,avances et acomptes | 5 332 | 12 054 |
| . Clients et comptes rattachés | 607 319 | 511 570 |
| . Personnel | 811 | 115 |
| . Etat | 117 760 | 124 788 |
| . Etat Impôts différés | 67 877 | 12 920 |
| . Comptes d'associés | 0 | 0 |
| . Autres débiteurs | 1 098 | 1 916 |
| . Comptes de régularisation Actif | 3 297 | 1 741 |
| **TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)** | 0 | 0 |
| **ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I) (Eléments** | **2 244** | **7 669** |
| **TOTAL II (F+G+H+I)** | **1 644 188** | **1 863 067** |
| **TRESORERIE - ACTIF** | **77 931** | **148 749** |
| . Chèques et valeurs à encaisser | 60 659 | 82 812 |
| . Banque, T.G. et C.C.P. | 17 063 | 65 833 |
| . Caisse, Régies d'avances et accréditifs | 209 | 104 |
| **TOTAL III** | **77 931** | **148 749** |
| **TOTAL GENERAL (I+II+III)** | **3 855 202** | **3 519 049** |

| Passif consolidé en KMAD | 30/06/2009 | 31/12/2008 |
|---|---|---|
| **CAPITAUX PROPRES** | | |
| . Capital social ou personnel (1) | 900 000 | 900 000 |
| . Actionnaires, capital souscrit non appelé | 0 | 0 |
| . Primes d'émission, de fusion, d'apport | 0 | 0 |
| . Ecarts de réévaluation | 0 | 0 |
| . Réserves consolidés | 17 584 | 17 584 |
| . Autres réserves | 173 247 | 123 525 |
| . Report à nouveau (2) | 1 565 | 55 950 |
| . Résultats nets en instance d'affectation (2) | 0 | 0 |
| . Résultat net de l'exercice (2)- part du groupe | -153 354 | -5 139 |
| **TOTAL DES CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE (A1)** | **939 042** | **1 091 921** |
| **INTERETS MINORITAIRES (A2)** | **278** | **638** |
| Minoritaires dans les réserves | 673 | 590 |
| Minoritaires dans le résultat | -395 | 48 |
| **CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (A)** | **939 321** | **1 092 559** |
| **CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)** | **6 359** | **7 173** |
| . Subventions d'investissement | 6 359 | 7 173 |
| . Provisions réglementées | 0 | 0 |
| **DETTES DE FINANCEMENT (C)** | **1 718 137** | **800 010** |
| . Emprunts obligataires | 0 | 0 |
| . Autres dettes de financement | 1 718 137 | 800 010 |
| **PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)** | **967** | **0** |
| . Provisions pour risques | 967 | 0 |
| . Provisions pour charges | 0 | 0 |
| **ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)** | **914** | **0** |
| . Augmentation des créances immobilisées | 0 | 0 |
| . Diminution des dettes de financement | 914 | 0 |
| **TOTAL I (A+B+C+D+E)** | **2 665 698** | **1 899 742** |
| **.DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)** | **249 565** | **399 180** |
| . Fournisseurs et comptes rattachés | 108 184 | 118 701 |
| . Clients créditeurs, avances et acomptes | 18 954 | 6 015 |
| . Personnel | 383 | 212 |
| . Organismes sociaux | 6 314 | 6 130 |
| . Etat | 79 181 | 112 614 |
| . Etat Impôts différés | 1 679 | 1 902 |
| . Comptes d'associés | 554 | 120 |
| . Autres créanciers | 9 671 | 139 330 |
| . Comptes de régularisation - Passif | 24 645 | 14 156 |
| **AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)** | **2 461** | **7 818** |
| **ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)** | **247** | **12 429** |
| **TOTAL II (F+G+H)** | **252 273** | **419 427** |
| **TRESORERIE - PASSIF** | **937 232** | **1 199 880** |
| . Crédits d'escompte | 10 776 | 80 675 |
| . Crédits de trésorerie | 616 056 | 1 020 435 |
| . Banques de régularisation | 310 399 | 98 770 |
| **TOTAL III** | **937 232** | **1 199 880** |
| **TOTAL GENERAL (I+II+III)** | **3 855 202** | **3 519 049** |

## COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 2006 – 2008

| (En K MAD) | 2 006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| **PRODUITS D'EXPLOITATION (1)** | **2 251 302** | **2 472 345** | **2 630 399** |
| . Ventes de marchandises en l'état | 101 536 | 133 832 | 89 589 |
| . Ventes de biens et services | 2 177 476 | 2 248 481 | 2 324 564 |
| **Chiffre d'affaires** | **2 279 012** | **2 382 313** | 2 414 153 |
| . Variation de stocks produits finis (final -initial) | -36 531 | 62 982 | 92 243 |
| . Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | 7 389 | 10 168 | 107 949 |
| . Subventions d'exploitation | 1 352 | 1 073 | 930 |
| . Autres produits d'exploitation | 0 | 0 | 0 |
| . Reprises d'exploitation - transferts de charges | 81 | 15 810 | 15 124 |
| **CHARGES D'EXPLOITATION (2)** | **2 020 203** | **2 281 180** | **2 614 064** |
| .Achats revendus de marchandises | 84 828 | 124 446 | 69 803 |
| .Achats consommés de matières et fournitures | 1 674 689 | 1 871 183 | 1 967 555 |
| .Autres charges externes | 107 946 | 105 243 | 123 056 |
| .Impôt et taxes | 322 | 1 024 | 1 642 |
| .Charges de personnel | 78 384 | 94 675 | 128 802 |
| .Autres charges d'exploitation | 0 | 5 095 | 0 |
| .Dotations d'exploitation | 74 033 | 79 516 | 323 207 |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION Total (3)=(1)-(2)** | **231 099** | **191 165** | **16 334** |
| **PRODUITS FINANCIERS (4)** | **21 036** | **19 394** | **62 663** |
| . Produits des titres de participation et autres titres immobilisés | - | - | 0 |
| . Gains de change | 19 858 | 16 596 | 36342 |
| . Intérêts et autres produits financiers | 33 | 640 | 1264 |
| . Reprises financières, transferts de charges | 1 144 | 2 157 | 25057 |
| **CHARGES FINANCIERES (5)** | **35 581** | **50 122** | **75 835** |
| . Charges d'intérêts | 21 733 | 23 803 | 48 384 |
| . Pertes de change | 11 691 | 21 267 | 19 782 |
| . Autres charges financières | - | 0 | 0 |
| . Dotations financières | 2 157 | 5 052 | 7 669 |
| **RESULTAT FINANCIER Total (6)= (4)-(5)** | **-14 546** | **-30 728** | **-13 173** |
| **RESULTAT COURANT Total (7)= (3) + (6)** | **216 553** | **160 437** | **3 162** |
| **PRODUITS NON COURANTS (8)** | **12 942** | **60 762** | **54 643** |
| . Produits des cessions d'immobilisations | 130 | 24 120 | 472 |
| . Subventions d'équilibre | - | 0 | 0 |
| . Reprises sur subventions d'investissement | 1 419 | 1 628 | 1 628 |
| | 395 | 2 690 | 1 |
| . Reprises non courantes; transfert de charges | 10 999 | 32 324 | 52 542 |
| **CHARGES NON COURANTES (9)** | **44 839** | **53 358** | **1 347** |
| . Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées | 55 | 18 172 | 650 |
| . Subventions accordées | - | 0 | 0 |
| . Autres charges non courantes | 213 | 635 | 697 |
| . Dotations NC aux amortissements et aux provisions | 44 571 | 34 551 | 0 |
| **RESULTAT NON COURANT Total (10)= (8)-(9)** | **-31 896** | **7 405** | **53 296** |
| **RESULTAT AVANT IMPOTS Total (11)=(7)+(10)** | **184 657** | **167 842** | **56 458** |
| **IMPOTS SUR LES BENEFICES Total (12)** | **43 464** | **35 114** | **12 272** |
| **RESULTAT NET Total (13) = (11) – (12)** | **141 193** | **132 727** | **44 186** |

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE 2008

| CPC consolidé en KMAD | 31/12/2008 |
|---|---|
| **PRODUITS D'EXPLOITATION** | |
| **. Ventes de marchandises (en l'état)** | 421 081 |
| . Ventes de biens et services produits | 2 282 349 |
| **Chiffres d'affaires** | **2 703 430** |
| . Variation de stocks de produits(+ ) (1) | 92 243 |
| . Immo.pd. par l'ent. pour elle-même | 107 949 |
| . Subventions d'exploitation | 930 |
| . Autres produits d'exploitation | 0 |
| . Reprises d'exploitations:transferts de charges | 479 |
| **TOTAL I** | **2 905 030** |
| - | 0 |
| . Achats revendus(2)de marchandises | 342 670 |
| . Achats consommés (2) de mat. et fournitures | 1 967 728 |
| . Autres charges externes | 125 941 |
| . Impôts et taxes | 1 845 |
| . Charges de personnel | 131 311 |
| . Autres charges d'exploitation | 0 |
| . Dotations d'exploitation | 320 860 |
| **TOTAL II** | **2 890 353** |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION ( I-II)** | **14 677** |
| **PRODUITS FINANCIERS** | 0 |
| . Ecart de change positif | 112 |
| . Prod. titres de part. et titres immo. | 0 |
| . Gains de change | 41 682 |
| . Intérêts et autres produits financiers | 319 |
| . Reprises financières:transferts de charges | 25 060 |
| **TOTAL IV** | **67 173** |
| **CHARGES FINANCIERES** | 0 |
| . Ecart de change négatif | 0 |
| . Charges d'intérêts | 52 768 |
| . Pertes de change | 22 488 |
| . Autres charges financières | 0 |
| . Dotations financières | 7 669 |
| **TOTAL V** | **82 925** |
| **RESULTAT FINANCIER ( IV-V)** | **-15 752** |
| **RESULTAT COURANT (III+VI)** | **-1 074** |

| | |
|---|---|
| **PRODUITS NON COURANTS** | **0** |
| . Produits des cessions d'immobilisation | 522 |
| . Subvention d'équilibre | 0 |
| . Reprises sur subventions d'invest. | 1 628 |
| . Autres produits non courants | 114 |
| . Reprises non courantes: transferts de charges | 0 |
| **TOTAL VIII** | **2 264** |
| **CHARGES NON COURANTES** | **0** |
| . Valeurs nettes d'amort. immo. cédées | 651 |
| . Subventions accordées | 0 |
| . Autres charges non courantes | 732 |
| . Dotations non courantes amort. et prov | 0 |
| **TOTAL IX** | **1 383** |
| **RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)** | **881** |
| **RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ou-X)** | **-193** |
| **IMPOTS SUR LES RESULTATS** | **4 881** |
| **RESULTAT NET des entreprises intégrées** | **-5 074** |
| Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence | **-16** |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | **0** |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | **-5 091** |
| Résultat minoritaire | -48 |
| **Résultat net part du groupe** | **-5 139** |

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE AU 30 JUIN 2009

| CPC consolidé en KMAD | 30/06/2009 | 30/06/2008 |
|---|---|---|
| **PRODUITS D'EXPLOITATION** | | |
| **. Ventes de marchandises (en l'état)** | 18 267 | 191 507 |
| . Ventes de biens et services produits | 710 832 | 1 383 499 |
| **Chiffres d'affaires** | **729 099** | **1 575 006** |
| . Variation de stocks de produits(+ ) (1) | -70 958 | 8 589 |
| . Immo.pd. par l'ent. pour elle-même | 111 426 | 26 548 |
| . Subventions d'exploitation | 283 | 612 |
| . Autres produits d'exploitation | 0 | 0 |
| . Reprises d'exploitations:transferts de charges | 156 086 | 354 |
| **TOTAL I** | **925 937** | **1 611 110** |
| - | | |
| . Achats revendus(2)de marchandises | 26 868 | 152 615 |
| . Achats consommés (2) de mat. et fournitures | 937 010 | 1 072 686 |
| . Autres charges externes | 32 840 | 70 934 |
| . Impôts et taxes | 640 | 996 |
| . Charges de personnel | 75 767 | 59 523 |
| . Autres charges d'exploitation | 0 | 0 |
| . Dotations d'exploitation | 48 735 | 41 706 |
| **TOTAL II** | **1 121 860** | **1 398 460** |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION ( I-II)** | **-195 923** | **212 650** |
| **PRODUITS FINANCIERS** | | |
| . Ecart de change positif | 116 | 146 |
| . Prod. titres de part. et titres immo. | 0 | 0 |
| . Gains de change | 17 161 | 9 629 |
| . Intérêts et autres produits financiers | 26 | 170 |
| . Reprises financières:transferts de charges | 42 343 | 5 056 |
| **TOTAL IV** | **59 647** | **15 001** |
| **CHARGES FINANCIERES** | | |
| . Ecart de change négatif | 10 | 0 |
| . Charges d'intérêts | 51 605 | 19 673 |
| . Pertes de change | 13 471 | 18 127 |
| . Autres charges financières | 0 | 0 |
| . Dotations financières | 3 210 | 1 683 |
| **TOTAL V** | **68 296** | **39 484** |
| **RESULTAT FINANCIER ( IV-V)** | **-8 649** | **-24 483** |
| **RESULTAT COURANT (III+VI)** | **-204 572** | **188 167** |

| | | |
|---|---|---|
| **PRODUITS NON COURANTS** | | |
| . Produits des cessions d'immobilisation | 69 | 472 |
| . Subvention d'équilibre | 0 | 0 |
| . Reprises sur subventions d'invest. | 814 | 814 |
| . Autres produits non courants | 0 | 0 |
| . Reprises non courantes: transferts de charges | 0 | 0 |
| **TOTAL VIII** | **884** | **1 287** |
| **CHARGES NON COURANTES** | | |
| . Valeurs nettes d'amort. immo. cédées | 119 | 685 |
| . Subventions accordées | 0 | 0 |
| . Autres charges non courantes | 729 | 467 |
| . Dotations non courantes amort. et prov | 0 | 0 |
| **TOTAL IX** | **848** | **1 151** |
| **RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)** | **36** | **136** |
| **RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ou-X)** | **-204 536** | **188 302** |
| **IMPOTS SUR LES RESULTATS** | **-50 796** | **45 422** |
| **RESULTAT NET des entreprises intégrées** | **-153 740** | **142 880** |
| Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence | 0 | 0 |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | -8 | -8 |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | **-153 748** | **142 872** |
| Résultat minoritaire | 395 | 1 |
| **Résultat net part du groupe** | **-153 354** | **142 873** |

## ÉTATS DES SOLDES DE GESTION 2006 – 2008

| (K MAD) | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| . Ventes de Marchandises (en l'état) | 101 536 | 133 832 | 89 589 |
| . Achats revendus de marchandises | 84 828 | 124 446 | 69 803 |
| **MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT** | **16 708** | **9 386** | **19 786** |
| **PRODUCTION DE L'EXERCICE** | **2 148 334** | **2 321 630** | **2 524 755** |
| . Ventes de biens et services produits | 2 177 476 | 2 248 481 | 2 324 564 |
| . Variation stocks produits | -36 531 | 62 982 | 92 243 |
| . Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 7 389 | 10 168 | 107 949 |
| **CONSOMMATION DE L'EXERCICE** | **1 782 635** | **1 976 425** | **2 090 611** |
| . Achats consommés de matières et fournitures | 1 674 689 | 1 871 183 | 1 967 555 |
| . Autres charges externes | 107 946 | 105 243 | 123 056 |
| **VALEUR AJOUTEE** | **382 406** | **354 591** | **453 931** |
| . Subventions d'exploitation | 1 352 | 1 073 | 930 |
| . Impôts et taxes | 322 | 1 024 | 1 642 |
| . Charges de personnel | 78 384 | 94 675 | 128 802 |
| **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION** | **305 052** | **259 965** | **324 417** |
| . Autres produits d'exploitation | 0 | 0 | 0 |
| . Autres charges d'exploitation | 0 | 5 095 | 0 |
| . Reprises d'exploitation, transfert de charges | 81 | 15 810 | 15 124 |
| . Dotations d'exploitation | 74 033 | 79 516 | 323 207 |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION** | **231 099** | **191 165** | **16 334** |
| **RESULTAT FINANCIER** | **-14 546** | **-30 728** | **-13 173** |
| **RESULTAT COURANT** | **216 553** | **160 437** | **3 162** |
| **RESULTAT NON COURANT** | **-31 896** | **7 405** | **53 296** |
| **RESULTAT AVANT IMPÔT** | **184 657** | **167 842** | **56 458** |
| **IMPOT SUR LES BENEFICES** | 43 464 | 35 114 | 12 272 |
| **RESULTAT NET** | **141 193** | **132 727** | **44 186** |

## ÉTAT DES SOLDES DE GESTION CONSOLIDE 2008

| ESG en KMAD | 2008 |
|---|---|
| Ventes de Marchandises ( en l'état) | 421 081 |
| Achats revendus de marchandises | 342 670 |
| **MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT** | **78 411** |
| **PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)** | **2 482 540** |
| Ventes de biens et services produits | 2 282 349 |
| Variation stocks produits | 92 243 |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | 107 949 |
| **CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (6+7)** | **2 093 668** |
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 728 |
| Autres charges externes | 125 941 |
| **VALEUR AJOUTEE (I+II+III)** | **467 283** |
| Subventions d'exploitation | 930 |
| Impôts et taxes | 1 845 |
| Charges de personnel | 131 311 |
| **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)** | **335 058** |
| Autres produits d'exploitation | 0 |
| Autres charges d'exploitation | 0 |
| Reprises d'exploitation, transferts de charges | 479 |
| Dotations d'exploitation | 320 860 |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)** | **14 677** |
| RESULTAT FINANCIER | **-15 752** |
| **RESULTAT COURANT** | **-1 074** |
| RESULTAT NON COURANT (+ou-) | **881** |
| Impôts sur les résultats | **4 881** |
| **RESULTAT NET DE L'EXERCICE (Entreprises intégrées)** | **-5 074** |
| Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence | 0 |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | -16 |
| **Résultat net de l'ensemble consolidé** | **-5 091** |
| Résultat minoritaire | -48 |
| **Résultat net part du groupe** | **-5 139** |

## CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2006 – 2008

| (K MAD) | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|
| **RESULTAT NET** | **141 193** | **132 727** | **44 186** |
| (+) Dotations d'exploitation (1) | 74 033 | 79 516 | 90 559 |
| (+) Dotations financières (1) | | | |
| (+) Dotations non courantes (1) | 44 571 | 34 551 | 0 |
| (-) Reprises d'exploitation (2) | | | |
| (-) Reprises financières (2) | | | |
| (-) Reprises non courantes (2) (3) | 12 418 | 33 952 | 54 170 |
| (-) Produit de cessions | 130 | 24 120 | 472 |
| (+) Valeur nette des immobilisations cédées | 55 | 18 172 | 650 |
| **CAF** | **247 304** | **206 894** | **80 753** |
| **Distribution de bénéfices** | 22 800 | 24 000 | 22 500 |
| **AUTOFINANCEMENT** | **224 504** | **182 894** | **58 253** |

(1) hors dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.
(2) hors reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.
(3) y compris reprises sur subventions d'investissement

.

## CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT CONSOLIDEE 2008

| En MAD | 2008 |
|---|---|
| Résultat net de l'exercice | -5 091 |
| Bénéfice + | |
| Perte - | |
| Dotations d'exploitation (1) | 43 258 |
| Dotations financières (1) | |
| Dotations non courantes(1) | |
| Reprises d'exploitation(2) | |
| Reprises financières(2) | -814 |
| Reprises non courantes(2) | |
| Produits des cessions d'immobilisation | -50 |
| Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées | 1 |
| **CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)** | **37 305** |
| Distributions de bénéfices | |
| **AUTOFINANCEMENT** | **37 305** |

## TABLEAU DE FINANCEMENT 2006 – 2008

**SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

| (K MAD) | | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | . Financements Permanents | 1 020 894 | 1 130 221 | 1 897 737 |
| 2 | (-) Actif Immobilisé | 545 118 | 749 989 | 1 526 369 |
| **3** | **= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)** | **475 776** | **380 232** | **371 368** |
| 4 | . Actif Circulant | 1 199 306 | 1 422 689 | 1 749 711 |
| 5 | (-) Passif Circulant | 263 428 | 407 932 | 401 215 |
| **6** | **= Besoins de Financement Global (B)** | **935 878** | **1 014 756** | **1 348 495** |
| **7** | **Trésorerie Nette (A – B)** | **-460 102** | **-634 525** | **-977 127** |

## TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE 2008

**SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

| (K MAD) | | 2008 |
|---|---|---|
| 1 | . Financements Permanents | 1 899 742 |
| 2 | (-) Actif Immobilisé | 1 507 232 |
| **3** | **= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)** | **392 509** |
| 4 | . Actif Circulant | 1 863 067 |
| 5 | (-) Passif Circulant | 419 427 |
| **6** | **= Besoins de Financement Global (B)** | **1 443 640** |
| **7** | **Trésorerie Nette (A – B)** | **-1 051 131** |

## TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES 2006 – 2008

| En KMAD | 2006 Emplois | 2006 Ressources | 2007 Emplois | 2007 Ressources | 2008 Emplois | 2008 Ressources |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ***I- Ressources stables*** | | | | | | |
| **Autofinancement** | | **224 504** | | **182 894** | | **58 253** |
| . Capacité d'autofinancement | | 247 304 | | 206 894 | | 80 753 |
| . Distribution de bénéfices | | 22 800 | | 24 000 | | 22 500 |
| **Cession et réductions d'immobilisations** | | **718** | | **24 321** | | **603** |
| . Cessions d'immobilisations incorporelles | | - | | 0 | | 0 |
| . Cessions d'immobilisations corporelles | | 130 | | 105 | | 472 |
| . Cessions d'immobilisations financières | | - | | 24 015 | | 0 |
| . Récupération sur créances immobilisées | | 588 | | 201 | | 131 |
| **Augmentation des capitaux propres et assimilés** | | **2 281** | | **0** | | **0** |
| . Augmentation de capital | | 0 | | | | |
| . Subventions d'investissement | | 2 281 | | 0 | | 0 |
| **Augmentation des dettes financières** | | **0** | | **0** | | **800 000** |
| **Total des ressources stables** | | **227 504** | | **207 215** | | **858 856** |
| ***. II- Emplois stables*** | | | | | | |
| **Acquisition des immobilisations** | **37 938** | | **290 214** | | **852 743** | |
| . Acquisitions d'immobilisations incorporelles | 49,5 | | 496 | | 91 | |
| . Acquisitions d'immobilisations corporelles | 36 712 | | 289 620 | | 846656 | |
| . Acquisitions d'immobilisations financières | 90 | | - | | 5210 | |
| . Augmentations des créances immobilisées | 1086 | | 98 | | 787 | |
| **Remboursement des capitaux propres** | **0** | | **0** | | **0** | |
| **Remboursement des dettes de financement** | **0** | | **0** | | **0** | |
| **Emplois en non valeurs** | **483** | | **12 545** | | **14 976** | |
| **Total emplois stables** | **38 421** | | **302 759** | | **867 719** | |
| **Variation du besoin de financement global** | **121 045** | | **78 878** | | **333 739** | |
| **Variation de la trésorerie** | **68 038** | | | **174 423** | | **342 602** |
| **TOTAL GENERAL** | **227 504** | **227 504** | **381 637** | **381 637** | **1 201 458** | **1 201 458** |

## TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES CONSOLIDE 2008

| En MAD | | 2008 |
|---|---|---|
| *** AUTOFINANCEMENT (A)** | **0** | **37 305** |
| + Capacité d'autofinancement | | **37 305** |
| - Distributions de bénéfices | | |
| *** CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)** | **0** | **50** |
| + Cessions d'immobilisations incorporelles | | |
| + Cessions d'immobilisations corporelles | | **50** |
| + Cessions d'immobilisations financières | | |
| + récupérations sur créances immobilisées | | |
| *** AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)** | **0** | **0** |
| + Augmentation du capital , apports | | |
| + Subventions d'investissement | | |
| **AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)** (nettes de primes de remboursement) | | **800 000** |
| *** Effet de variation du périmètre de consolidation** | | |
| *** Effet de variation des retraitements** | | |
| **TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)** | **0** | **837 355** |
| **II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)** | | |
| **ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)** | **603 884** | **0** |
| + Acquisitions d'immobilisations incorpor. | 77 | |
| + Acquisitions d'immobilisation corporelles | 603 693 | |
| + Acquisitions d'immobilisation financières | | |
| + Augmentation des créances immob. | 114 | |
| *** REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)** | | |
| *** REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)** | **13** | |
| *** EMPLOIS EN NON VALEURS (H)** | | |
| *** Effets de variation du périmètre de consolidation (I)** | **142 872** | |
| *** Effets de variation des impôts différés** | | |
| **II TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)** | **746 769** | **0** |
| **III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)** | **331 175** | |
| **IV VARIATION DE LA TRESORERIE** | | **240 589** |
| **TOTAL GENERAL** | **1 077 944** | **1 077 944** |

# IV. ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

- Etat des dérogations (A2) ;
- Etat des changements de méthodes (A3) ;
- Tableau des immobilisations (B2) ;
- Tableau des amortissements (B2 bis) ;
- Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;
- Tableau des titres de participation (B4) des exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- Tableau des provisions (B5) des exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- Tableau des créances (B6) des exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Tableau des dettes (B7) des exercices 2006, 2007 et 2008 ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- Etat de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2006, 2007 et 2008 (C2) ;
- Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos.

## ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| NATURE DES CHANGEMENTS | JUSTIFICATION DU | INFLUENCE SUR LE PARTIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS |
|---|---|---|
| **Néant** | | |
| **Néant** | | |

## TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| NATURE | MONTANT BRUT EN DEBUT D'EXERCICE | AUGMENTATION | | | DIMINUTION | | | MONTANT BRUT EN FIN D'EXERCICE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Acquisition | PPE/PME | Virement | Cession | Retrait | Virement | |
| **IMMOBILISATION EN NON -VALEURS** | **13 028 168,14** | **14 976 438,33** | | | | | | **28 004 606,47** |
| . Frais préliminaires | 6 925 693,00 | 3 878 770,96 | | | | | | 10 804 463,96 |
| . Charge à répartir sur plusieurs exercices | 6 102 475,14 | 11 097 667,37 | | | | | | 17 200 142,51 |
| . Primes de remboursement obligations | | | | | | | | |
| **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES** | **982 953,38** | **90 787,00** | | | | | | **1 073 740,38** |
| . Immobilisation en recherche et développement | | | | | | | | |
| . Brevets, marque, droits et valeurs similaires | 982 953,38 | 90 787,00 | | | | | | 1 073 740,38 |
| . Fonds commercial | | | | | | | | |
| . Autres immobilisations incorporelles | | | | | | | | |
| **IMMOBILISATIONS CORPORELLES** | **1 181 427 614,33** | **846 655 503,10** | | **16 288 998,30** | **1 614 361,45** | **164 000,00** | **16 288 998,30** | **2 026 304 755,98** |
| . Terrains | | | | | | | | |
| . Constructions | 138 138 771,30 | 330 242,66 | | 1 507 761,44 | | | | 139 976 775,40 |
| . Installations techniques, matériel & outillage | 789 706 852,50 | 46 456 067,27 | | 14 781 236,86 | 1 551 957,10 | 164 000,00 | | 849 228 199,53 |
| . Matériel de transport | 7 223 532,70 | 1 397 511,86 | | | 7 667,00 | | | 8 613 377,56 |
| . Mobilier,matériel de bureau et aménagements divers | 16 632 647,66 | 1 921 384,93 | | | | | | 18 554 032,59 |
| . Autres immobilisations corporelles | | | | | | | | |
| . Immobilisations corporelles en cours | 229 725 810,17 | 796 550 296,38 | | | 54 737,35 | | 16 288 998,30 | 1 009 932 370,90 |

**TABLEAU DES AMORTISSEMENTS**

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| Nature | Cumil début d'exercice | Dotations de l'exercice | Amortissements sur immo.sorties | Cumil d'amortis. fin |
|---|---|---|---|---|
| **Immobilisations en non valeurs** | **2 702 287,12** | **5 600 921,26** | **0,00** | **8 303 208,38** |
| . Frais préliminaires | 1 385 138,60 | 2 160 892,83 | | 3 546 031,43 |
| . Charges à répartir sur plusieurs exercices | 1 317 148,52 | 3 440 028,43 | | 4 757 176,95 |
| . Primes de remboursement des obligations | | | | |
| **Immobilisations. Incorporelles** | **575 549,98** | **194 472,88** | **0,00** | **770 022,86** |
| . Immobilisations en recherche et developpement | | | | |
| . Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 575 549,98 | 194 472,88 | | 770 022,86 |
| . Fond commercial | | | | |
| . Autres immobilisations incorporelles | | | | |
| **Immobilisations. corporelles** | **447 106 592,88** | **84 762 298,60** | **1 128 159,01** | **530 741 732,47** |
| . Terrains | | | | |
| . Constructions | 33 158 569,32 | 6 969 398,09 | | 40 127 967,41 |
| . Installations technique, Matériel et outillages | 398 351 847,80 | 75 131 952,17 | 1 122 268,20 | 472 362 531,77 |
| . Materiel de transport | 2 940 299,72 | 1 195 497,70 | 5 890,81 | 4 129 906,61 |
| . Mobiler materiel de bureau et aménagements | 12 655 876,04 | 1 465 450,64 | | 14 121 326,68 |
| . Autres immobilisations corporelles | | | | |
| . Immobilisations corporelles en cours | | | | |

## TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS DES IMMOBILISATIONS

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| Date de cession ou de retrait | Compte principal | Montant brut | Amortissement cumulés | Valeur nette d'amortissem. | Produit de cession | Plus values | Moins valus |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 18-janv-08 | 2 332 200,00 | 477 509,60 | 289 689,16 | 187 820,44 | 176 250,60 | | -11 569,84 |
| 18-janv-08 | 2 332 200,00 | 477 509,60 | 289 689,16 | 187 820,44 | 176 314,69 | | -11 505,75 |
| 19-févr-08 | 2 332 200,00 | 596 937,90 | 378 889,88 | 218 048,02 | 65 110,27 | | -152 937,75 |
| 04-avr-08 | 2 332 200,00 | 7 667,00 | 5 890,81 | 1 776,19 | | | -1 776,19 |
| 06-mai-08 | 2 332 200,00 | 54 737,35 | | 54 737,35 | 54 737,35 | | 0,00 |
| 13-nov-08 | 2 332 200,00 | 164 000,00 | 164 000,00 | | | | 0,00 |
| Total | | 1 778 361,45 | 1 128 159,01 | 650 202,44 | 472 412,91 | 0,00 | -177 789,53 |

**TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital social | Participation au capital % | Prix d'cquisition global | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthése de la société émettrice | | | Produits inscrits au C.P.C de l'exercice |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Date de clôture | Situation nette | Résultat net | |
| - ATLAS CIT | NEGOCE | 10 000 000,00 | 50% | 5 829 600,00 | 5 829 600,00 | 31/12/2008 | 30 646 652,78 | 8 777 568,83 | 1 261 700,00 |
| - MAGHREB STEEL EUROPE | NEGOCE | 1 121 850,00 | 50% | 512 072,10 | 512 072,10 | 31/12/2008 | 1 603 864,07 | 9 614,25 | |
| - IMAVER | NDUSTRIELLE | 100 000,00 | 90% | 90 000,00 | 90 000,00 | 31/12/2008 | (1 046 833,28) | (228 856,74) | |
| **TOTAL** | | **11 221 850,00** | | **6 431 672,10** | **6 431 672,10** | | **31 203 683,57** | **8 558 326,34** | **1 261 700,00** |

## TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| NATURE | Montant en début d'exercice | DOTATION | | | REPRISES | | | Montant en fin d'exercice |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Exploitation | Financières | Non courantes | Exploitation | Financières | Non courantes | |
| 1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé | | | | | | | | |
| 2. Provisions réglementées | 60 742 008,78 | | | | | | 52 541 858,43 | 8 200 150,35 |
| 3. Provisions durables pour risques et charges | | | | | | | | |
| **TOTAL I** | **60 742 008,78** | | | | | | **52 541 858,43** | **8 200 150,35** |
| 4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorie) | | 232 647 887,01 | | | | | | 232 647 887,01 |
| 5. Autres provisions pour risques et charges | 5 251 962,07 | | 7 668 718,11 | | | 5 251 962,07 | | 7 668 718,11 |
| 6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | | | | | | | | |
| **TOTAL II** | **5 251 962,07** | **232 647 887,01** | **7 668 718,11** | | | **5 251 962,07** | | **240 316 605,12** |
| | | | | | | | | |
| **TOTAL ( I+II )** | **65 993 970,85** | **232 647 887,01** | **7 668 718,11** | | | **5 251 962,07** | **52 541 858,43** | **248 516 755,47** |

## TABLEAU DES CREANCES

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| DETTES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non recouvrées | Montants en devises | Montants sur l'Etat et | Montants sur Les entreprises liées | Montants représentés par |
| **DE L'ACTIF IMMOBILISE** | **4 218 903,57** | **4 218 903,57** | | | | | **1 110 000,00** | |
| . Prêts immobilisés | 145 881,57 | 145 881,57 | | | | | | |
| . Autres créanciers financiéres | 4 073 022,00 | 4 073 022,00 | | | | | 1 110 000,00 | |
| **DE L'ACTIF CIRCULANT** | **556 943 867,71** | | **556 943 867,71** | | **230 240 608,82** | **113 565 144,35** | **24 265 474,47** | **58 585 494,30** |
| . Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes | 11 809 808,78 | | 11 809 808,78 | | 9 841 969,36 | | | |
| . Clients et comptes rattachés | 429 448 478,75 | | 429 448 478,75 | | 220 398 639,46 | | 24 265 474,47 | 58 585 494,30 |
| . Personnel | 83 913,81 | | 83 913,81 | | | | | |
| . Etat | 113 565 144,35 | | 113 565 144,35 | | | 113 565 144,35 | | |
| . Comptes d'associés | | | | | | | | |
| . Autres débiteurs | 300 348,00 | | 300 348,00 | | | | | |
| . Comptes de régularisation - Actif | 1 736 174,02 | | 1 736 174,02 | | | | | |

## TABLEAU DES DETTES

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| DETTES | TOTAL | ANALYSE PAR ECHEANCE | | | AUTRES ANALYSES | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Echues et non Payées | Montants en devises | Montants vis-à-vis de l'Etats et organismes publics | Montants vis-à-vis des entreprises liées | Montants représentés par effets |
| **DE FINANCEMENT** | **800 000 000,00** | **800 000 000,00** | | | | | | |
| . Emprunts obligataires | | | | | | | | |
| . Autres dettes de financement | 800 000 000,00 | 800 000 000,00 | | | | | | |
| **DU PASSIF CIRCULANT** | **381 117 881,70** | | **381 117 881,70** | | **155 290 347,41** | **97 906 489,04** | **7 227 562,83** | **16 409 160,74** |
| . Fournisseurs et comptes rattachés | 117 851 909,63 | | 117 851 909,63 | | 56 499 008,18 | | 7 212 356,43 | 16 409 160,74 |
| . Clients créditeurs,avances et acomptes | 6 014 032,81 | | 6 014 032,81 | | 1 712 161,84 | | | |
| . Personnel | 211 889,27 | | 211 889,27 | | | | | |
| . Organismes sociaux | 5 816 799,61 | | 5 816 799,61 | | | | | |
| . Etat | 97 906 489,04 | | 97 906 489,04 | | | 97 906 489,04 | | |
| . Comptes d'associés | | | | | | | | |
| . Autres créanciers | 139 267 947,15 | | 139 267 947,15 | | 97 079 177,39 | | 15 206,40 | |
| . Comptes de régularisation - passif | 14 048 814,19 | | 14 048 814,19 | | | | | |

**TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES**

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| *TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS* | *Montant couvert par la sûreté* | *Nature* (1) | *Date et lieu d'inscription* | *Objet* (2) (3) | *Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture* |
|---|---|---|---|---|---|
| ***Sûrtés données*** | | | **Neant** | | |
| ***Sûretés reçues*** | | | | **Neant** | |

**ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT - BAIL**

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| ENGAGEMENTS DONNES | Exercice N | Exercice N-1 |
|---|---|---|
| . Avals et cautions | | |
| . Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires | | |
| . Autres engagements donnés | | |
| **. Soumission cautionnée en garantie des droits et taxes pour des marchandises déclarées pour la consommation ou l'exportation.** | 40 000 000,00 | 20 000 000,00 |
| **. Délégation d'indemnités d'assurances pour crédit d'investissement** | 1 200 000 000,00 | |
| TOTAL ( Dont engagements à l'égard d'entreprises liées) | **1 240 000 000,00** | **20 000 000,00** |

| ENGAGEMENTS RECUS | Exercice N | Exercice N-1 |
|---|---|---|
| . Avals et cautions | | |
| . Autres engagements reçus | | |
| **TOTAL** | | |

## ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

**Montant du capital : 900 000 000,00 DHS**

**Tableau n°13**

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| Nom,prénom ou raison sociale des principaux associés 1 | Adresse 2 | NOMBRES DE TITRES exercice précédent 3 | NOMBRES DE TITRES exercice actuel 4 | Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5 | MONTANT DU CAPITAL Souscrit 6 | MONTANT DU CAPITAL Appelé 7 | MONTANT DU CAPITAL Libéré 8 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| SEKKAT ABDELWAHAB | LOT LAKRAKER RTE DE MEKKA CALIFORNIE - CASA | 359 600 | 2 697 000 | 100,00 | 269 700 000,00 | 269 700 000,00 | 269 700 000,00 |
| SEKKAT EL FADEL | RUE CHALLA NB1 LONGCHAMPS-CASA | 165 000 | 1 237 500 | 100,00 | 123 750 000,00 | 123 750 000,00 | 123 750 000,00 |
| SEKKAT RACHID | 8 RUE DES SAPINS ANFA-CASA | 165 000 | 1 237 500 | 100,00 | 123 750 000,00 | 123 750 000,00 | 123 750 000,00 |
| SEKKAT FOUAD | 141 BD DE L'ATLANTIDE POLO-CASA | 165 000 | 1 237 500 | 100,00 | 123 750 000,00 | 123 750 000,00 | 123 750 000,00 |
| SEKKAT DRISS | A.DIAB NORD RUE D.-CASA | 120 000 | 900 000 | 100,00 | 90 000 000,00 | 90 000 000,00 | 90 000 000,00 |
| SEKKAT LAILA | N° 3 RUE 7 LONGCHAMPS-CASA | 82 300 | 617 250 | 100,00 | 61 725 000,00 | 61 725 000,00 | 61 725 000,00 |
| SAMIR MOUSSA | 81 RUE HAMDAOUNIA EL JADIDA | 60 000 | 450 000 | 100,00 | 45 000 000,00 | 45 000 000,00 | 45 000 000,00 |
| SAMIR ABDELAH | VILLA NADIA BD OCEAN PACIFIQUE A.DIAB-CASA | 60 000 | 450 000 | 100,00 | 45 000 000,00 | 45 000 000,00 | 45 000 000,00 |
| MEKOUAR EL BATOUL | 38 AV. L'HERMITAGE-CASA | 22 500 | 168 750 | 100,00 | 16 875 000,00 | 16 875 000,00 | 16 875 000,00 |
| SEKKAT YOUSSEF | 38 AV. DE FES CALIFORNIE-CASA | 200 | 1 500 | 100,00 | 150 000,00 | 150 000,00 | 150 000,00 |
| BENMLIH YASSINE | LONGCHAMPS HAY EL HANA- CASA | 200 | 1 500 | 100,00 | 150 000,00 | 150 000,00 | 150 000,00 |
| SEKKAT MOUHSSINE | LOT LAKRAKER RTE DE MEKKA CALIFORNIE - CASA | 200 | 1 500 | 100,00 | 150 000,00 | 150 000,00 | 150 000,00 |
| **TOTAL** | | **1 200 000** | **9 000 000** | | **900 000 000,00** | **900 000 000,00** | **900 000 000,00** |

**Maghreb Steel**

## ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

**Tableau n°14**

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| | MONTANTS | | MONTANTS |
|---|---|---|---|
| **A- ORIGINE DES RESULTATS A EFFECTUER**<br>Décision du (26-06-2008) | | **B- AFFECTATION DES RESULTATS** | |
| * Report à nouveau | 7 547,64 | * Réserve légale | 5 166 374,16 |
| * Résultats nets en instance d'affectation | | * Autres réserves | 105 000 000,00 |
| * Résultat net de l'exercice | 132 727 483,27 | * Tantièmes | |
| * Prélèvements sur les réserves | | * Dividendes | 22 500 000,00 |
| * Autres prélèvements | | * Autres affféctations<br>* Report à nouveau | 68 656,75 |
| **T O T A L A** | **132 735 030,91** | **T O T A L B** | **132 735 030 ,91** |

# DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

| *I-DATATION* |
|---|
| Date de clôture (1): 31-12-2008<br><br>Date d'établissement des états de synthèse (2) : 17/03/2009 |

## *II- EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE*

| *II- EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE* | |
|---|---|
| ***Dates*** | ***Indication des événements*** |
| | Favorables<br><br>Défavorables<br>La société a constaté au 31 décembre 2008 une provision pour dépréciation des stocks d'un montant de 232 648 Kdh ; afin de faire face à la baisse des cours d'acier sur le plan international. Cette tendance baissière a continué durant le premier semestre 2009. |

(1) justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
(2) justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

# PARTIE X :

# ANNEXE

## V. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR MAGHREB STEEL

(À retourner par fax à BMCE Capital Placement au 05 22 43 00 21)

SOUSCRIPTEUR

| | |
|---|---|
| Raison sociale : | Dépositaire : |
| Ou Nom et Prénom : | N° de compte : |
| Téléphone : | Code identité[1] : |
| Télécopie : | Numéro d'identité : |
| Adresse : | Qualité du souscripteur : |

MODALITES DE SOUSCRIPTION

| | |
|---|---|
| Maturité | De 10 jours à 12 mois |
| Plafond du programme | 1.500.000.000 MDH |
| Nominal unitaire | 100.000 DH |
| Taux facial | Sera fixé juste avant l'ouverture de la période de souscription |
| Date de jouissance | A la date du règlement |
| Nombre de jours | Entre 10 jours et 364 jours |
| Intérêts | Post-compté |
| Remboursement | In fine |
| Régime fiscal | TPPRF |
| Aval | Néant |

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société MAGHREB STEEL et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

| Maturité | Nombre de bons | Nominal global | Taux | Suite réservée à la soumission |
|---|---|---|---|---|
| | | | | |
| | | | | |

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous serons attribués afin de créditer le compte de MAGHREB STEEL ouvert dans les livres de BMCE BANK le …… [2], conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

**Signature et Cachet**

[1] Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes
N° et date d'agrément pour les OPCVM
N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines
N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes
N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

[2] La date de règlement correspondra à la date de jouissance

**Avertissement du CDVM**

*« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières 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.*
*Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Maghreb Steel et auprès des membres du Syndicat de Placement.*