

# MAGHREB STEEL



---

## DOSSIER D'INFORMATION

---

PROGRAMME D'EMISSION 2002  
DE BILLETS DE TRÉSORERIE

**MAD 100 000 000**

Valeur Nominale : MAD 100 000

### 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 sous la référence n° 20/02 du 16/07/2002.

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.

**B M C E | K | C A P I T A L**

**ORGANISME CONSEIL**

# SOMMAIRE

<b>PREAMBULE</b> .....	<b>3</b>
<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>4</b>
<b>GLOSSAIRE</b> .....	<b>5</b>
<b>PARTIE I : ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES</b> .....	<b>6</b>
I.    LE DIRECTEUR GENERAL.....	7
II.   LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	7
III.  L'ORGANISME CONSEIL .....	7
<b>PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION</b> .....	<b>8</b>
I.    CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION .....	9
II.   CARACTERISTIQUES DES BT ÉMIS .....	9
III.  MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION .....	10
IV.   REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS .....	10
<b>PARTIE III : PRESENTATION DE MAGHREB STEEL</b> .....	<b>13</b>
I.    RENSEIGNEMENTS GENERAUX .....	14
II.   REPARTITION DU CAPITAL AU 31 DECEMBRE 2001 .....	14
III.  ORGANISATION ET CONTROLE.....	15
<b>PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE</b> .....	<b>18</b>
I.    DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE .....	19
II.   ACTIVITE DE MAGHREB STEEL.....	22
<b>PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL</b> .....	<b>25</b>
I.    ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION .....	26
II.   ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL.....	30
IV.   ANALYSE DE LA RENTABILITE.....	33
<b>PARTIE VI : STRATEGIE ET PERSPECTIVES</b> .....	<b>34</b>
I.    STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL.....	35
II.   PERSPECTIVES À VENIR.....	35
<b>PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE</b> .....	<b>37</b>
FACTEURS DE RISQUE.....	38
<b>PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES</b> .....	<b>39</b>
<b>ANNEXES :</b> .....	<b>41</b>

# **PREAMBULE**

---

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE CAPITAL, 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 montant de MAD 100 000 000.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'information viendrait à se trouver, sont invitées par BMCE CAPITAL à s'informer et à respecter la réglementation dont ils 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 comptes sociaux de Maghreb Steel de 1999, 2000 et 2001 ;
- des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1999, 2000 et 2001 ;
- des différents commentaires, analyses et statistiques recueillies par nos soins auprès de la Direction de Maghreb Steel.

**BMCE CAPITAL**  
**Juillet 2002**

# ABREVIATIONS

---

<b>BNR</b>	Bénéfice Net Réel
<b>BT</b>	Billets de Trésorerie
<b>IGR</b>	Impôt Général sur le Revenu
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>KMAD</b>	Milliers de dirhams
<b>MMAD</b>	Millions de dirhams
<b>USD</b>	Dollars américains
<b>NS</b>	Non significatif
<b>ROCE</b>	Return On Capital Engaged (Rentabilité des Capitaux Investis)
<b>ROE</b>	Return On Equity (Rentabilité des Fonds Propres)
<b>C/C</b>	Comptes courants
<b>LAF</b>	Laminé à froid
<b>LAC</b>	Laminé à chaud
<b>BTP</b>	Bâtiment & Travaux Publics
<b>TVA</b>	Taxe sur Valeur Ajoutée
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises

# GLOSSAIRE

---

<b>LAC</b>	<p>Le laminé à chaud est la matière première nécessaire à la production de la tôle laminée à froid ;</p>
<b>LAF</b>	<p>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...</p> <p>Elle est obtenue par laminage (aplatissement de l'épaisseur de la tôle) du laminé à chaud ;</p>
<b>Tôle galvanisée</b>	<p>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.</p> <p>Les tôles galvanisées sont utilisées dans plusieurs secteurs industriels, notamment, l'Automobile, BTP, Electroménager... ;</p>
<b>Tôle prélaquée</b>	<p>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.</p> <p>Le prélaquage donne un aspect esthétique à la tôle et apporte une protection complémentaire contre la corrosion ;</p>
<b>Profileurs</b>	<p>Producteurs de profilés : produits métallurgiques de grande longueur, de section constante et de forme déterminée ;</p>
<b>Onduleurs</b>	<p>Producteurs de tôles ondulées, présentant une alternance régulière de reliefs et de creux. Elles servent notamment à la construction de charpentes métalliques ;</p>
<b>Tubistes</b>	<p>Producteurs de tubes en acier.</p>
<b>Steel Centers</b>	<p>Sociétés qui se cantonnent à l'activité de découpe et de négoce de produits sidérurgiques.</p>

**PARTIE I :**

---

**ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU DOSSIER  
D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES**

## **I. LE DIRECTEUR GENERAL**

---

A notre connaissance, les données du présent dossier d'information 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. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**El Fadel SEKKAT**  
Président Directeur Général

## **II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

---

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables de la société Maghreb Steel données dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos les 31 décembre 1999, 2000 et 2001 ont fait l'objet de vérifications par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

**Jaouad CHBANI IDRISSE**  
CHBANI & 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 de la Direction Générale de Maghreb Steel et des commissaires aux comptes.

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 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) ainsi qu'aux procédures et règles de la législation marocaine.

**Jaloul AYED**  
Vice-Président Directeur Général, BMCE CAPITAL

## **PARTIE II :**

---

### **PRESENTATION DE L'OPERATION**

## I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

---

### 1. Préambule

Conformément aux dispositions du Dahir N° 1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs N° 2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables, la société Maghreb Steel émet dans le public des Billets de Trésorerie – BT. Ces Billets représentent un droit de créance portant intérêt pour une durée déterminée.

En application de l'article 15 de la même loi, Maghreb Steel met à la disposition du public le présent dossier d'information après en avoir adressé un exemplaire à Bank al Maghrib et au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières quarante cinq jours avant l'émission. Tant que ces Billets seront 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 des Actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice. Toute modification affectant le plafond de l'encours des BT, ou susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou sur la bonne fin du programme d'émission, fera l'objet d'une note devant être annexée au présent dossier et mise à la disposition du public, et ce conformément à l'article 17 de la loi 35-94 de la loi susmentionnée.

Le programme d'émission de la société Maghreb Steel a été autorisé par le Conseil d'Administration en date du 2 avril 2002, qui a accordé tout pouvoir à cet effet au Président Directeur Général de la société.

### 2. Objectifs de l'émission

- Accompagner le développement de l'activité de Maghreb Steel en mobilisant les fonds nécessaires à un coût réduit ;
- Diversifier les sources de financement.

## II. CARACTERISTIQUES DES BT ÉMIS

---

- **Montant global de l'émission** MAD 100 000 000
- **Nombre de titres émis** 1 000 BT.
- **Valeur nominale unitaire** MAD 100 000.
- **Forme juridique des titres** Titres de Créances Négociables dématérialisés au porteur.
- **Maturité des BT** De 10 jours à 12 mois
- **Jouissance** À la date de règlement.
- **Taux d'intérêt** Fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché et négociable.
- **Paiement du coupon** A la date de jouissance des Billets.
- **Remboursement du principal** *In fine*, soit à l'échéance de chaque Billet.
- **Mode de rémunération** Intérêts post comptés
- **Garantie** L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.
- **Négociabilité des titres** Possible auprès du réseau placeur de BMCE Bank, dans la limite d'un encours du 10% du montant de l'émission.

### III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

---

#### 1. Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non résidente.

#### 2. Modalités de souscription

- **Ouverture des souscriptions** A partir du 01 août 2002.
- **Réseau placeur** BMCE CAPITAL MARKETS.
- **Domiciliaire de l'émission** BMCE BANK.
- **Dépositaire central** Règlement livraison des transactions entre les différents intermédiaires par MAROCLEAR.

### IV. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

---

Les intérêts perçus ou les profits réalisés par les porteurs de titres de créances négociables sont soumis à la fiscalité en vigueur dans le cadre du régime de droit commun.

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. En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur, s'appliquant aux titres de créances négociables, 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 Général sur le Revenu (IGR).

- **Personnes Résidentes**

- 1. Personnes soumises à l'IGR

- Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis à l'IGR au taux de :

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IGR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
    - 20% imputable sur la cotisation de l'IGR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IGR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
      - le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de la carte d'étranger ;
      - le numéro d'article d'imposition à l'IGR.

## 2. Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20% imputable à l'IS. 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 ;
- le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt des sociétés.

### ▪ **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**

### ▪ **Personnes Physiques Résidentes**

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'IGR, les profits nets de cession des titres de créance sont soumis à l'IGR 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 92 (II) et 93 (II) de la loi 17-89 relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession des titres de créance correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de MAD 20 000 ;
- La donation des titres de créance effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre 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 les frais de courtage et de commission ;

- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

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 et ou acquisition.

- **Personnes Morales Résidentes**

Elles sont imposables sur les profits de cession de titres de créance négociables conformément aux dispositions prévues dans la loi 24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur le revenu.

- **Personnes Non Résidentes**

Les profits de cession des titres de créance réalisés par des personnes non résidentes ne sont pas imposables.

## **PARTIE III :**

---

### **PRESENTATION DE MAGHREB STEEL**

## I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

---

- **Dénomination sociale** Maghreb Steel.
- **Siège social** Ancienne route de Rabat – Sidi Bernoussi- Casablanca 05.
- **Forme juridique** Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996.
- **Date de constitution** 1975.
- **Durée de vie** 99 ans.
- **Objet social résumé** La société a pour objet la fabrication de la tôle laminée à froid, galvanisée et prélaquée (en bobines, feuilles, et feuillards). Elle a également pour objet le négoce en produits métallurgiques (laminé à chaud, zinc...)
- **Capital social actuel** MAD 120 000 000 entièrement libéré, composé de 1 200 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
- **Exercice social** Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre.
- **Numéro d'inscription au Registre de Commerce** 33 929.
- **Tribunal compétent en cas de litige** Tribunal du Commerce de Casablanca.

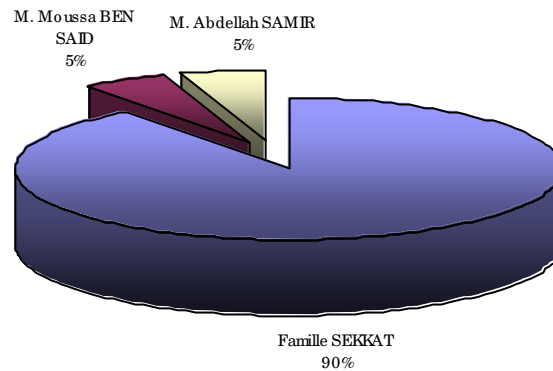
## II. REPARTITION DU CAPITAL AU 31 DECEMBRE 2001

---

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	En % du Capital	Nombre de droits de vote détenus	En % du Capital
Famille SEKKAT	1 080 000	90,0%	1 080 000	90,0%
M. Moussa BEN SAID	60 000	5,0%	60 000	5,0%
M. Abdellah SAMIR	60 000	5,0%	60 000	5,0%
<b>Total</b>	<b>1 200 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 200 000</b>	<b>100,0%</b>

Source : Maghreb Steel

### Répartition du capital social à fin décembre 2001



Source : Maghreb Steel

## III. ORGANISATION ET CONTROLE

### 1 Conseil d'administration

La société est administrée par un conseil d'administration composé de huit membres, pris parmi les actionnaires, personnes physiques ou morales, et nommés par l'Assemblée Générale.

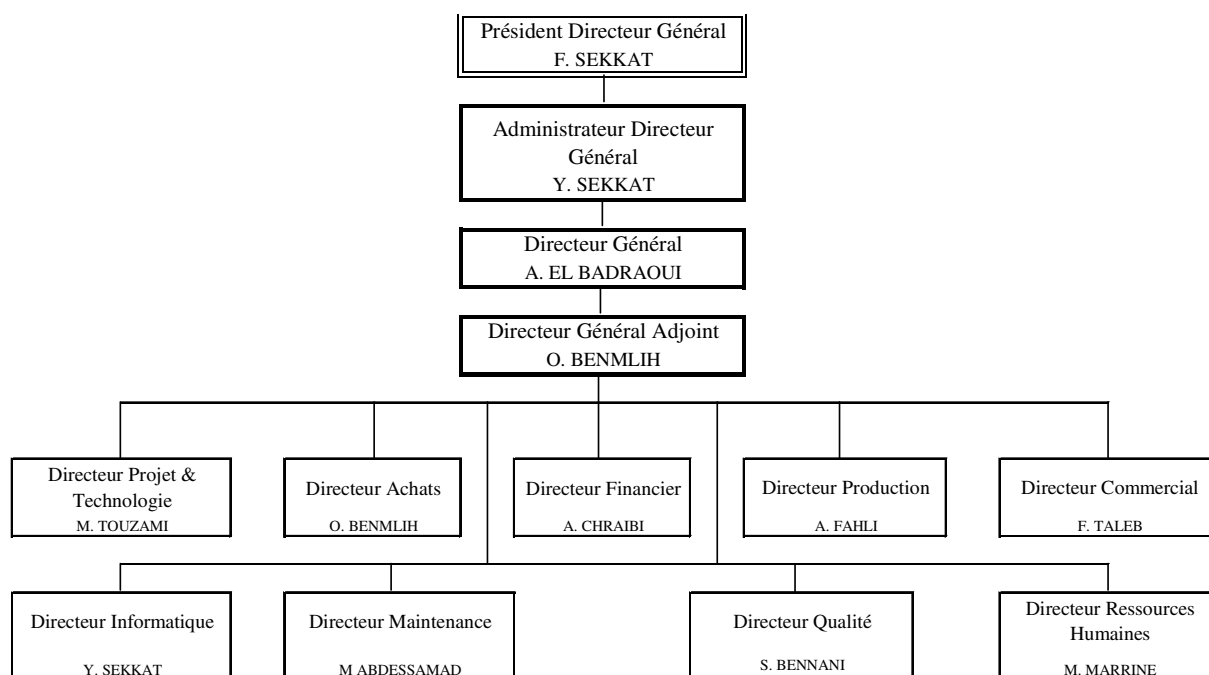
L'actuel conseil d'administration se compose de :

- |                          |                      |  |
|--------------------------|----------------------|--|
| ▪ <b>Président</b>       | M. El Fadel SEKKAT   | Longchamps, Rue 7 n°1, Casablanca              |
| ▪ <b>Administrateurs</b> | M. Mohamed SEKKAT    | 38, Ave de l'Hermitage, Casablanca             |
|                          | M. Abdelwahab SEKKAT | Piste Ouled Haddou, n°13 les Crêtes Casablanca |
|                          | M. Youssef SEKKAT    | 18, Rue Ibnou Katir, Casablanca                |
|                          | M. Abdellah SAMIR    | Avenue Masset, Villa Nadia, Casablanca         |
|                          | M. Driss SEKKAT      | Aîn Diab Nord – Rue D, Casablanca              |
|                          | M. Fouad SEKKAT      | 38, Ave de l'Hermitage, Casablanca             |
|                          | M. Rachid SEKKAT     | 38, Ave de l'Hermitage, Casablanca             |

### 2 Commissaire aux comptes

- |                         |                                     |
|-------------------------|-------------------------------------|
| ▪ CHBANI & ASSOCIES     | 101, Rue Ferhat HACHAD - Casablanca |
| <i>M. Jaouad CHBANI</i> |                                     |

### 3 Organigramme fonctionnel



Source : Maghreb Steel

### 4 Moyens humains et matériels

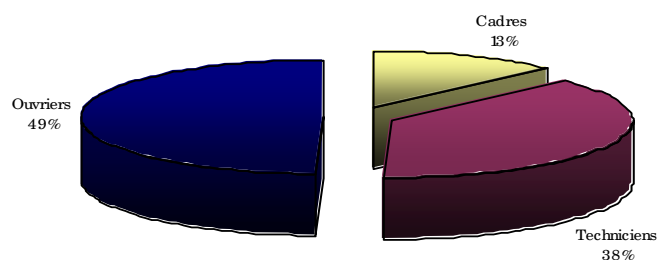
#### a. Ressources humaines :

Suite au développement de son activité, Maghreb Steel a vu son effectif progresser au fil des années pour s'établir à 532 salariés au 30 avril 2002. En 2001, l'effectif permanent a évolué de plus de 25% à la suite de la mise en service en mai 2001 du nouveau complexe de laminage à froid.

<b>Répartition de l'effectif permanent de MAGHREB STEEL</b>				
	<b>Cadres</b>	<b>Techniciens</b>	<b>Ouvriers</b>	<b>TOTAL</b>
2000	62	138	209	409
2001	69	178	267	514
Avril 2002	68	201	263	532

Source : Maghreb Steel

Répartition de l'effectif à fin avril 2002



Source : Maghreb Steel

### ***b. 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.

### ***c. Outil de production :***

La société dispose de deux sites principaux de production :

- Le site de Bernoussi, comprenant une ligne de galvanisation et de prélaquage d'une capacité de production de 100 000 tonnes par an. Ce site dispose de la certification ISO 9002 version 94 ;
- Le site de Tit Mellil qui loge une usine de laminage intégrée, englobant une ligne de décapage pouvant atteindre une capacité annuelle de production de 300 000 tonnes, de fours de recuit, et d'un laminage à froid réversible d'une capacité de 250 000 tonnes par an. Il comprend également deux planeuses et trois refendeuses, machines qui permettent de couper les bobines en feuilles (en largeur) ou en feuillets (en longueur) de tôles.

Le complexe de laminage à froid est opérationnel depuis mai 2001 et devrait satisfaire les besoins propres de Maghreb Steel. En terme de qualité, les produits finis sont fabriqués sous le label du fournisseur KAWASAKI, considéré comme une référence dans le secteur sidérurgique.

L'installation d'une deuxième ligne de galvanisation d'une capacité de 120 000 tonnes supplémentaires est prévue en 2002-2003 de manière à atteindre une capacité de production de tôles galvanisées de 220 000 tonnes par an.

## **5 Grandes étapes de développement de Maghreb Steel :**

- |             |  |
|-------------|--|
| <b>1976</b> | Création de la société sous la dénomination « Maghreb Tubes » en qualité de fabricant de tubes soudés noirs et galvanisés ;  |
| <b>1988</b> | Installation d'une ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité annuelle de production de 35 000 tonnes ;  |
| <b>1994</b> | 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 ;   |
| <b>1997</b> | Obtention du Trophée d'Or à l'Exportation délivré par le Conseil National du Commerce Extérieur ;  |
| <b>1999</b> | 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 ;       |
| <b>2000</b> | Certification ISO 9002 ;<br>Changement de la dénomination sociale : Maghreb Steel SA ;<br>Cession de l'activité Tubes ;<br>Démarrage de la production du complexe sidérurgique à Tit Mellil. |

## **PARTIE IV :**

---

### **ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE**

## I. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE

### 1. Cadre réglementaire 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 maintenus à des niveaux assez élevés.

Ceux-ci oscillent en effet entre 2,5% pour les intrants (tôle laminée à chaud et billette) et atteignent jusqu'à 40% pour la tôle prélaquée.

Matières	Taux appliqué	Date d'entrée en vigueur du démantèlement <sup>1</sup>
Billette	2,5%	Mars 2000
Laminé à chaud	2,5%	Mars 2000
Laminé à froid	17,5%	Mars 2000
Fil machine	35,0%	Mars 2003
Rond à béton	35,0%	Mars 2003
Tôle galvanisée	32,5%	Mars 2003
Tôle prélaquée	40,0%	Mars 2003

Source : Sonasid et Maghreb Steel

Cette tarification douanière est néanmoins appelée à connaître une baisse annuelle de 10% l'an sur les produits finis, et ce dès l'entrée en vigueur de l'accord de libre échange **entre le Maroc et l'Union Européenne**, à partir du 1<sup>er</sup> Mars 2003.

### 2. L'industrie sidérurgique au Maroc:

#### 2.1 Les types de produits :

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

- **Les aciers plats :** qui regroupent les tôles fortes et les produits minces dont l'épaisseur est inférieure à 10 mm. Ces produits sont disponibles sous forme de bobines, de feuilles ou de feuillards, et sont essentiellement destinés au Maroc à la construction et à la fabrication de biens de consommation durables (bâtiments industriels, charpente, électroménager...);
- **Les aciers longs :** qui regroupent les ronds à béton, les profilés lourds ou légers (rails, poutrelles...) et les fils machines. Ils sont destinés au secteur du BTP, à la construction métallique et aussi à l'industrie mécanique.

<sup>1</sup> Accords de libre échange avec les pays de l'Union Européenne.

## 2.2 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 construire une industrie sidérurgique nationale.

A l'heure actuelle, deux sociétés dominent le marché national sur leurs segments respectifs, à savoir :

- **Maghreb Steel**, qui est en situation quasi-monopolistique notamment sur les produits aciers plats. Sur ses produits phares, soient les tôles galvanisées et prélaquées, la société détient des parts de marché dépassant 90%. Par ailleurs, depuis l'installation du complexe de laminage à froid mis en service en mai 2001, la société produit elle-même sa matière première, soit le laminé à froid full hard, et sert l'ensemble de l'industrie nationale ;
- **Sonasid**, pour sa part, est l'unique producteur national de ronds à béton et de fils machines. Sur cette activité, le groupe Sonasid (Longométal Industries inclus) détient une part de marché supérieure à 90% et est faiblement concurrencé par les importations.

## 2.3 La consommation nationale<sup>2</sup> :

L'évolution de la consommation des produits en acier au Maroc est directement liée à la croissance globale du secteur du Bâtiment & des Travaux Publics.

En 2001, ce secteur a enregistré une croissance avoisinant les 6%. La consommation marocaine de produits aciers plats et longs a, en effet, progressé de 19% pour les tôles galvanisées, prélaquées et le laminé à froid, et de 5% pour les ronds à béton et fils machines.

Les importations sur ces deux catégories d'acier varient d'un produit à l'autre. Elles s'établissent :

- A moins de 10% pour les tôles prélaquées et galvanisées ;
- Et à respectivement 30% et 6% pour les fils machines et les ronds à béton.

## 2.4 Les prix de vente<sup>3</sup> :

Le prix de vente du produit acier fini fluctue en fonction de l'évolution des cours internationaux des matières premières, à savoir ceux du laminé à chaud pour la tôle, et ceux de la billette pour les ronds à béton et le fil machine.

Ces prix ont évolué de manière très cyclique depuis 1999, essentiellement pour le laminé à chaud, dont les prix sont passés 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.

Les prix des ronds à béton ont également fluctué sur cette période mais à une moindre amplitude, avec un pic à USD 270 la tonne sur le dernier trimestre 1999. A fin 2001, le cours des ronds à béton s'est établi au-dessous de la barre des USD 220 la tonne.

Notons que les importations des produits sidérurgiques s'accroissent en période de fléchissement des cours à l'international. Ce phénomène a été quelque peu atténué en 2001, du fait d'une parité dollar / dirham défavorable aux importations.

---

<sup>2</sup> Sources Sonasid et Maghreb Steel

<sup>3</sup> Sources Sonasid et Maghreb Steel

## 2.5 *Les investissements :*

L'industrie sidérurgique est structurellement capitalistique, affichant des taux d'intensité capitalistique et des taux de marge industrielle relativement élevés.

Sociétés	Intensité Capitalistique <sup>4</sup>	Taux de marge industrielle <sup>5</sup>
	2001	2001
Maghreb Steel	2,43	65,44%
Sonasid	0,87	82,78%
Moyenne sectorielle	1,16	79,58%

Source : Sonasid et Maghreb Steel

L'intensité capitalistique de Sonasid est inférieure à 1,7, taux minimal associé aux industries lourdes, du fait que la société a amorti une grande partie de ses immobilisations. Toutefois, ce taux devrait augmenter dès 2002 avec le démarrage de l'activité du second laminoir, et progresser davantage dans les années à venir compte tenu des investissements futurs programmés par la société.

Les deux groupes sidérurgiques marocains ont, en effet, entamé dès 2000, des programmes d'investissement conséquents, allouant une enveloppe globale supérieure à MAD 2 milliards, répartie comme suit :

- **MAD 500 millions** pour Maghreb Steel, lesquels ont été engagés pour la construction du complexe de laminage à froid de Tit Mellil, dont la production a démarré en mai 2001, et aussi pour l'installation prochaine d'une deuxième ligne de galvanisation ;
- **MAD 1,6 milliard** pour Sonasid, étalé sur une période de 5 ans. La société a investi MAD 600 millions pour la mise en place d'un nouveau laminoir à Jorf Lasfar, lequel devrait être mis en service courant 2002. Elle devrait incessamment lancer son projet de construction d'une aciérie électrique (production de billette) pour un montant variant entre MAD 900 millions et MAD 1 milliard.

Compte tenu des investissements projetés par la Sonasid en 2002, le taux d'intensité capitalistique devrait ainsi atteindre pour le secteur 1,92, le situant dans la norme des industries lourdes.

<sup>4</sup> Immobilisations incorporelles et corporelles / Valeur Ajoutée

<sup>5</sup> Excédent Brut d'Exploitation / Valeur Ajoutée

## II. ACTIVITE 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 un segment plus porteur, soit le laminage de la tôle.

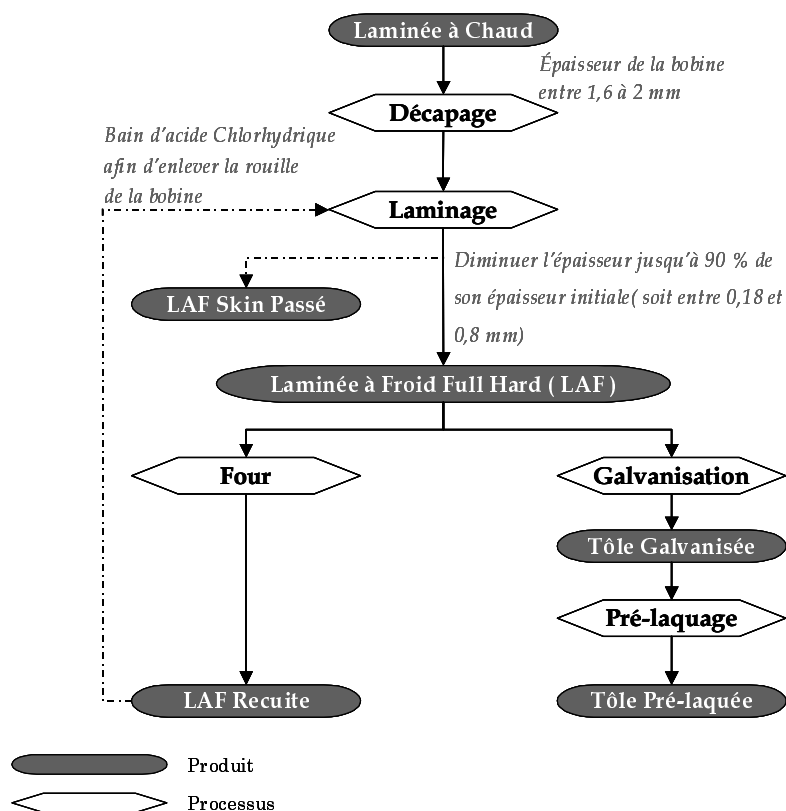
### 1. Par métiers :

#### 1.1 Production de tôle :

Aujourd'hui, la production de tôles galvanisées et prélaquées constitue l'activité principale de Maghreb Steel, drainant plus de 75% de son chiffre d'affaires global. Par ailleurs, depuis la mise en service du complexe de laminage à froid, la société a cessé d'importer le laminé à froid, dont elle a démarré la production en mai 2001.

Unique producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient en 2000 des parts de marché d'environ 90%<sup>6</sup> 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.

#### PROCESSUS DE PRODUCTION DE LA TOLE (CF. GLOSSAIRE)



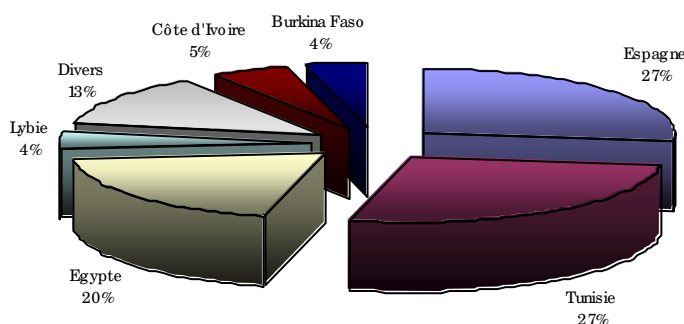
<sup>6</sup> Source Maghreb Steel

La société est, par ailleurs, active sur les marchés de l'export, réalisant sur ce segment en 2001 un chiffre d'affaires de plus de KMAD 148 000, soit 24,9% du chiffre d'affaires global. Néanmoins, les revenus issus de l'activité export demeurent tributaires de l'évolution des cours de la tôle à l'international. La baisse de 50% enregistrée en 2001 par le chiffre d'affaires export s'expliquant par une chute des prix du galvanisé et du prélaqué à l'étranger.

Les principaux pays clients de Maghreb Steel sont en 2001 : l'Espagne, la Tunisie et l'Egypte, avec des parts dans le chiffre d'affaires export de 27% pour les deux premiers et de 20% pour le dernier.

La société ambitionne d'enrichir son portefeuille client à l'export, ciblant dans un premier temps l'Italie, l'Allemagne et la France.

#### Ventilation du chiffre d'affaires export 2001 par pays

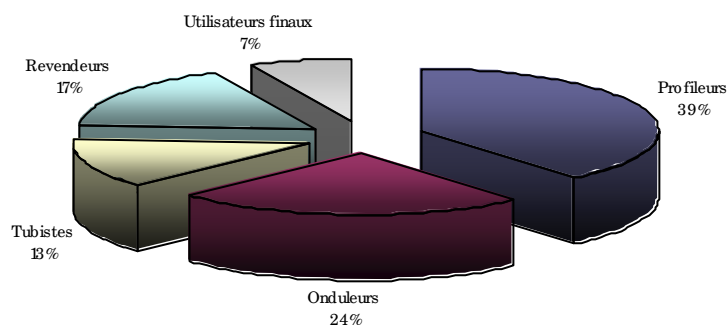


Source : Maghreb Steel

Sur le marché local, le chiffre d'affaires de la société est généré par une vingtaine de clients (eux même évoluant dans le domaine du bâtiment et des travaux publics), dont :

- 39% sont des profileurs ;
- 24% des onduleurs ;
- 13% des tubistes ;
- 17% des revendeurs ;
- Et 7% des utilisateurs finaux.

#### Ventilation du chiffre d'affaires local par catégorie de clients



Source : Maghreb Steel

### 1.2 Négocier :

La société continue de développer son activité de négociation, revendant essentiellement le laminé à chaud et dans une moindre mesure, le zinc et la ferraille.

Maghreb Steel joue, en effet, un rôle de centrale d'achat pour les revendeurs locaux, bénéficiant de prix avantageux auprès d'intermédiaires nationaux et 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, Russie) pour ce qui est du laminé à chaud, et d'Espagne et d'Algérie pour le zinc.

Ainsi, en 2001, les revenus issus des ventes de laminé à chaud s'élèvent à KMAD 71 574, soit 12% du chiffre d'affaires global de la société.

### 1.3 Service d'ingénierie :

Parallèlement, Maghreb Steel dispose d'un département d'ingénierie, qui emploie quelques 40 personnes. Cette division permet à la société de prendre en charge toute la partie construction 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 opération permet en effet à Maghreb Steel d'optimiser la gestion de sa matière première.

## **PARTIE V :**

---

### **SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL**

**AVERTISSEMENT :**

*Compte tenu des changements de périmètre opérés en 1999, suite à la cession de l'activité Tubes, les comptes au titre de l'exercice 1999 ne sont pas comparables aux comptes au titre des exercices 2000 et 2001. Par conséquent, l'analyse qui suit porte essentiellement sur les exercices 2000 et 2001.*

## I. ANALYSE DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

### 1. Production de l'exercice :

En K MAD	1999	Var. %	2000	Var. %	2001
Ventes de biens et services produits	500 304	27,0%	635 203	-11,0%	565 117
Variation de stocks de produits	-5 951	72,7%	-1 624	NS	42 931
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	933	NS	14 220	-78,3%	3 087
<b>Production de l'exercice</b>	<b>495 286</b>	<b>30,8%</b>	<b>647 799</b>	<b>-5,7%</b>	<b>611 136</b>

Source : Maghreb Steel

La production a accusé en 2001 un retrait de 5,7% par rapport à 2000, s'établissant à KMAD 611 136 contre KMAD 647 799 un exercice auparavant. Cette variation recouvre :

- Une régression de 11,0% des ventes de biens et services produits de la société à KMAD 565 117.

Elle s'explique par un recul de plus de 50% en 2001 des ventes à l'export suite au tassement du marché à l'international sur les produits plats. Les tonnages vendus des produits galvanisés et prélaqués ont, en effet, chuté respectivement de 67% et 10%. Par ailleurs, les prix de vente moyens à l'export se sont dégradés de 5% par rapport à 2000.

Sur le marché local, le chiffre d'affaires de la société s'est apprécié de 19,5% en 2001, dynamisé par l'augmentation respective de 35% et 39% des produits galvanisés et prélaqués, lesquels représentent à eux deux plus de 70% du chiffre d'affaires national.

Les ventes des produits laminés à chaud (LAC) sur le marché intérieur ont progressé de 56% en tonnage. En valeur, cette hausse a été de moindre envergure, affectée par une baisse moyenne de 15% du prix de vente ;

- Une hausse de KMAD 44 555 de la variation des stocks au 31 décembre 2001, consécutive au stockage de produits intermédiaires LAC décapés et LAF Full Hard, et des produits finis LAF Skin passés, galvanisés et prélaqués ;
- Une baisse de 78,3% des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même. En effet, en 2000, la société avait réalisé des travaux pour la construction de la charpente (superficie de 21 000 m<sup>2</sup>), de fours et de ponts roulants.

### 2. Marge brute sur ventes en l'état :

En K MAD	1999	Var. %	2000	Var. %	2001
Ventes de marchandises en l'état	35 270	42,8%	50 352	-45,4%	27 495
Achats revendus de marchandises	28 070	57,8%	44 294	-46,4%	23 761
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>7 200</b>	<b>-15,9%</b>	<b>6 058</b>	<b>-38,4%</b>	<b>3 733</b>

Source : Maghreb Steel

La marge brute sur ventes en l'état 2001 de la société s'est inscrite en retrait, cédant 38,4% à KMAD 3 733, sous l'effet d'une baisse de 45,4% des ventes de marchandises en l'état partiellement consécutive à la production de la tôle laminée à froid, laquelle était préalablement importée et revendue en l'état. Par ailleurs, la société a privilégié en 2001 la commercialisation de la tôle laminée à chaud coupée au détriment de la bobine.

### 3. Consommation :

<b>En K MAD</b>	<b>1999</b>	<b>Var. %</b>	<b>2000</b>	<b>Var. %</b>	<b>2001</b>
Achats consommés de matières et fournitures	389 578	25,0%	486 863	-9,8%	438 944
Autres charges externes	14 801	37,6%	20 366	45,2%	29 579
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>404 379</b>	<b>25,4%</b>	<b>507 229</b>	<b>-7,6%</b>	<b>468 522</b>

Source : Maghreb Steel

La consommation de l'exercice 2001 a reculé de 7,6% à KMAD 468 522, et ce malgré une croissance de 45,2% des autres charges externes. Cette situation s'explique par la comptabilisation en 2000 des frais de transport à l'export dans les achats consommés et leur reclassement en 2001 dans les autres charges externes.

Compte non tenu de ce reclassement, les charges externes enregistreraient une baisse de 20% consécutive à une diminution des frais de transport sur les exportations, qui se sont élevés en 2001 à KMAD 10 306 contre KMAD 16 755 en 2000. Les achats consommés de matières et fournitures s'établiraient, pour leur part, en 2000 à KMAD 503 618, soit une évolution de -6,6% entre 2000 et 2001.

### 4. Valeur ajoutée :

<b>En K MAD</b>	<b>1999</b>	<b>Var. %</b>	<b>2000</b>	<b>Var. %</b>	<b>2001</b>
Marge brute sur ventes en l'état (1)	7200	-15,9%	6 058	-38,4%	3 733
Production de l'exercice (2)	495 286	30,8%	647 799	-5,7%	611 136
Consommation de l'exercice (3)	404 379	25,4%	507 229	-7,6%	468 522
<b>Valeur ajoutée (1) + (2) – (3)</b>	<b>98 107</b>	<b>49,5%</b>	<b>146 628</b>	<b>-0,2%</b>	<b>146 347</b>

Source : Maghreb Steel

Au terme de l'exercice 2001, la valeur ajoutée de la société se maintient à KMAD 146 347, soit un recul de 0,2% par rapport à 2000. Ces résultats intègrent une amélioration de la consommation de l'exercice (-7,6%), qui atténue la baisse de la production de l'exercice et de la marge brute sur ventes en l'état cumulés (-6,0%).

### 5. Excédent Brut d'Exploitation

<b>En K MAD</b>	<b>1999</b>	<b>Var. %</b>	<b>2000</b>	<b>Var. %</b>	<b>2001</b>
Valeur ajoutée	98 107	49,5%	146 628	-0,2%	146 347
Impôts et taxes	2 319	17,8%	2 732	-15,0%	2 321
Charges de personnel	33 910	28,3%	43 523	+10,9%	48 250
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>61 877</b>	<b>62,2%</b>	<b>100 373</b>	<b>-4,6%</b>	<b>95 776</b>
<b>Marge brute d'exploitation<sup>7</sup></b>	<b>11,6%</b>		<b>14,6%</b>		<b>16,2%</b>

Source : Maghreb Steel

Maghreb Steel affiche un excédent brut d'exploitation en retrait de 4,6% à KMAD 95 776, grevé par des charges de personnel en progression de 10,9% à KMAD 48 250. En effet, dans le cadre du démarrage du nouveau complexe de laminage à froid survenu en mai 2001, la société a procédé à une augmentation de son effectif permanent de 25% à 514 personnes.

<sup>7</sup> Excédent brut d'exploitation / Chiffre d'affaires HT

## 6. Résultat d'Exploitation

En K MAD	1999	Var. %	2000	Variation %	2001
Excédent Brut d'Exploitation	61 877	62,2%	100 373	-4,6%	95 776
Autres produits d'exploitation	0	NS	0	NS	0
Autres charges d'exploitation	0	NS	0	NS	0
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	0	NS	4 791	-96,4%	171
Dotations d'exploitation	12 702	-3,7%	12 233	279,4%	46 413
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>49 175</b>	<b>89,0%</b>	<b>92 930</b>	<b>-46,7%</b>	<b>49 534</b>
<b>Marge opérationnelle<sup>8</sup></b>	<b>9,2%</b>		<b>13,6%</b>		<b>8,4%</b>

Source : Maghreb Steel

Le résultat d'exploitation, pour sa part, a chuté de 46,7% à KMAD 49 534 sous l'effet de la constitution d'une dotation aux amortissements d'un montant de KMAD 34 726, relative à la mise en service du nouveau laminoir à froid de Casablanca.

Parallèlement, la reprise de provision sur créances clients, qui apparaît sur les comptes de la société en 2000, justifie en 2001 une baisse supplémentaire de KMAD 4 620 du résultat d'exploitation.

Aussi, la marge opérationnelle se dégrade-t-elle, passant de 13,6% en 2000 à 8,4% en 2001.

## 7. Résultat financier

En K MAD	1999	Var. %	2000	Var. %	2001
<b>Produits financiers</b>	<b>5 535</b>	<b>43,0%</b>	<b>7 916</b>	<b>44,0%</b>	<b>11 402</b>
Produits des titres de participations et autres titres immobilisés	1 136	-98,9%	13	NS	0
Gains de change	2 950	124,8%	6 633	54,5%	10 251
Intérêts et autres produits financiers	49	-78,5%	10	NS	168
Reprises financières, transferts de charge	1 400	-10,0%	1 260	-22,1%	982
<b>Charges financières</b>	<b>11 741</b>	<b>91,1%</b>	<b>22 439</b>	<b>-29,8%</b>	<b>15 750</b>
Charges d'intérêt	4 535	115,2%	9 758	-34,8%	6 364
Pertes de change	5 946	96,7%	11 699	-35,0%	7 607
Dotations financières	1 260	-22,1%	982	81,1%	1 778
<b>Résultat financier</b>	<b>-6 206</b>	<b>-134,0%</b>	<b>-14 523</b>	<b>+70,1%</b>	<b>-4 348</b>

Source : Maghreb Steel

Le résultat financier de Maghreb Steel s'améliore de 70,1% en 2001 à KMAD -4 348, bénéficiant :

- D'une amélioration des gains de change nets sur les exportations (en relation avec l'appréciation de l'Euro durant le 1<sup>er</sup> trimestre 2001 et la dévaluation du dirham à partir d'avril 2001) et sur les importations (dépréciation du dollar au premier trimestre 2001). Les gains de change nets sont passés de KMAD -5 067 en 2000 à KMAD 2 644 en 2001 ;
- Et d'une contraction de 34,8% des charges d'intérêt, conséquence de l'évolution positive de la trésorerie nette de la société.

<sup>8</sup> Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires HT

## 8. Résultat net

En K MAD	1999	Var. %	2000	Var. %	2001
Résultat d'Exploitation	49 175	89,0%	92 930	-46,7%	49 534
Résultat financier	-6 206	-134,0%	-14 523	70,1%	-4 348
Résultat courant	42 969	82,5%	78 407	-42,4%	45 186
Résultat non courant	-8 810	NS	17 964	NS	-5 747
Impôt sur le résultat	10 105	76,0%	17 784	-43,7%	10 020
<b>Résultat net</b>	<b>24 054</b>	<b>226,7%</b>	<b>78 587</b>	<b>-62,6%</b>	<b>29 419</b>
<b>Marge nette</b> <sup>9</sup>	<b>4,5%</b>		<b>11,5%</b>		<b>5,0%</b>

Source : Maghreb Steel

En ligne avec le résultat d'exploitation, et malgré la hausse du résultat financier, le résultat courant de Maghreb Steel s'affaiblit, se situant en 2001 à KMAD 45 186 contre KMAD 78 407 en 2000, soit une dégradation de 42,4%.

Le résultat net ressort à KMAD 29 419, en baisse de 62,6% par rapport à l'exercice passé. Cette variation plus accentuée que celle du résultat courant s'explique par la réalisation de plus-values de cession en 2000, fruit de la vente de l'activité Tubes.

## 9. Autofinancement

En K MAD	1999	Var. %	2000	Var. %	2001
Capacité d'autofinancement (1) <sup>10</sup>	45 314	54,4%	69 948	16,1%	81 213
Distribution de bénéfice (2)	0	0	0	0	0
<b>Autofinancement (1) – (2)</b>	<b>45 314</b>	<b>54,4%</b>	<b>69 948</b>	<b>16,1%</b>	<b>81 213</b>

Source : Maghreb Steel

La capacité d'autofinancement s'accroît pour sa part de 16,1% à KMAD 81 213. Cette hausse s'explique essentiellement par une progression des dotations d'exploitation correspondant à l'amortissement du nouveau complexe de laminage à froid, mis en service en mai 2001.

Par ailleurs, une plus-value de cession réalisée en 2000 (à la suite de la cession de l'activité tubes) a grevé la capacité d'autofinancement de l'exercice passé pour un montant de KMAD 50 168.

Ne distribuant pas de dividendes, l'autofinancement de Maghreb Steel correspond à sa capacité d'autofinancement.

<sup>9</sup> Résultat net / Chiffre d'affaires HT

<sup>10</sup> L'écart entre la CAF telle que présentée ci-dessus et celle apparaissant dans la liasse fiscale s'explique par un retraitement dès 2001 des provisions pour créances en souffrance (selon les règles du Plan Comptable Marocain), pour M MAD 2,3 en 2000 et M MAD 0,2 en 2001.

## II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL

### 1- Structure bilancielle

<b>ACTIF (K MAD)</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Immobilisations en non valeur	0	0	12 144
Immobilisations incorporelles	108	72	94
Immobilisations corporelles	109 291	339 022	356 012
Immobilisations financières	87 166	1 786	2 722
<b>Total Immobilisations</b>	<b>196 565</b>	<b>340 879</b>	<b>370 971</b>
Stocks	249 506	336 108	284 474
Créances de l'actif circulant	216 895	204 105	208 557
Titres & valeurs de placement	0	0	0
Ecart de conversion – Actif	1 260	982	1 779
<b>Total actif circulant</b>	<b>467 661</b>	<b>541 195</b>	<b>494 810</b>
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>52 636</b>	<b>58 362</b>	<b>75 198</b>
<b>Total Actif</b>	<b>716 861</b>	<b>940 436</b>	<b>940 979</b>
Capitaux propres	403 652	493 602	539 378
Capitaux propres assimilés	38 086	57 579	42 796
Dettes de financement	0	0	0
Provisions durables pour risques et charges	0	0	0
<b>Capitaux permanents</b>	<b>441 738</b>	<b>551 181</b>	<b>582 174</b>
Dettes du passif circulant	185 547	280 896	290 072
Autres provisions pour risques et charges	1 260	982	1 779
Ecart de conversion - Passif	1 368	6 111	310
<b>Total passif circulant</b>	<b>188 174</b>	<b>287 989</b>	<b>292 160</b>
<b>Trésorerie - Passif</b>	<b>86 948</b>	<b>101 266</b>	<b>66 646</b>
<b>Total Passif</b>	<b>716 861</b>	<b>940 436</b>	<b>940 979</b>

Source : Maghreb Steel

#### 1.1. Actif :

En 2001, l'actif immobilisé de la société enregistre une évolution de 8,8% à KMAD 370 971 contre KMAD 340 879 un exercice auparavant. Cette progression trouve son origine dans :

- Une hausse des charges à répartir en relation avec l'assistance technique étrangère qui a accompagné le démarrage du complexe de laminage à froid ;
- Un accroissement de KMAD 56 216 des constructions, lié à l'édification du complexe de laminage à froid, et notamment à la construction d'une charpente métallique ;
- Une progression de plus de KMAD 229 561 des installations techniques, matériel et outillage correspondant à la mise en service du complexe de laminage à froid d'une capacité de production de 250 000 tonnes ;
- Les constructions et les installations techniques, citées ci-dessus, figuraient dans le bilan de l'exercice 2000 en immobilisations en cours.

L'actif circulant, pour sa part, marque un retrait de 8,6% pour s'établir à fin décembre 2001 à KMAD 494 810. Cette variation est imputable :

- d'une part, à une diminution de 29,9% des stocks des matières et fournitures consommables consécutive à l'arrêt des importations de la tôle laminée à froid full hard, laquelle est produite à partir de mai 2001 par la société au niveau du complexe de laminage à froid ;
- Et d'autre part, à une contraction de 7,0% des créances clients en liaison avec un fléchissement de l'activité.

La baisse de l'actif circulant a néanmoins été atténuée par une progression de KMAD 24 535 du poste Etat. Cette dernière évolution s'explique par une augmentation de la TVA récupérable sur des importations de matières premières réalisées en fin d'année, et par un reliquat de KMAD 7 765 des acomptes d'IS versés en 2001.

### 1.2. Passif :

En 2001, les capitaux permanents de Maghreb Steel s'accroissent de 5,6% à KMAD 582 174, représentant 61,9% du total bilan contre 58,6% en 2000. Cette évolution résulte essentiellement d'une hausse de 33,5% des autres réserves, suite à l'incorporation du résultat de l'exercice 2000 pour un montant de KMAD 78 587.

Les dettes du passif circulant enregistrent une progression de 3,3%, justifiée par :

- Une hausse de 15,8% du poste fournisseurs à KMAD 201 274, qui s'explique essentiellement par un rallongement des délais de règlement de certains fournisseurs de matières premières ;
- Une baisse de 78,6% du poste autres créanciers à KMAD 3 998, sachant qu'en 2000, ce poste avait augmenté de 155% sous le poids des dettes fournisseurs liées au projet du complexe de laminoir à froid, lesquelles ont été remboursées en 2001.

### 1.3. Ratios de liquidité

	1999	Var. %	2000	Var. %	2001
Stocks en jours de CA <sup>11</sup>	151,4	1,6%	153,8	22,6%	188,5
Clients locaux en jours de CA <sup>12</sup>	89,0	12,1%	99,8	-12,6%	87,2
Fournisseurs en jours d'achats <sup>13</sup>	79,5	48,3%	117,9	32,9%	156,6

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.

Le ralentissement de l'activité en 2001 s'est traduit par une augmentation de 22,6% du ratio des stocks exprimés en jours de chiffre d'affaires à 188,5 contre 153,8 en 2000.

Maghreb Steel a raccourci de 30 jours le délai de paiement de certains clients locaux dont la taille des commandes demeure relativement réduite ; ce délai étant en effet passé de 90 jours à 60 jours. Pour ce qui est des clients importants, Maghreb Steel octroie des délais de paiement oscillant entre 90 jours et 120 jours.

Le délai de paiement moyen des clients locaux en jours de chiffre d'affaires s'est amélioré, passant de près de 100 jours en 2000 à 87 jours à fin décembre 2001.

Les clients à l'export bénéficient, pour leur part, de délais de règlement pouvant aller jusqu'à 120 jours dans certains cas.

<sup>11</sup>  $((\text{Stock initial} + \text{stock final})/2) \times 360 / \text{CA HT}$

<sup>12</sup>  $(\text{Créances clients locaux TTC} \times 360) / \text{CA TTC}$

<sup>13</sup>  $(\text{Dettes fournisseurs nettes HT} \times 360) / \text{Achats HT}$

Les délais de paiement fournisseurs s'affichent en hausse de 32,9% en 2001, passant de 118 jours en 2000 à 157 jours en 2001, sachant qu'en règle générale, la société bénéficie de délais de paiement fournisseurs de 150 jours.

## 2- Étude de l'équilibre financier

En K MAD	1999	Var. %	2000	Var. %	2001
Financement Permanent	441 738	24,8%	551 181	5,6%	582 174
Actif Immobilisé	196 565	73,4%	340 879	8,8%	370 971
<b>Fonds de Roulement</b>	<b>245 174</b>	<b>-14,2%</b>	<b>210 302</b>	<b>0,4%</b>	<b>211 202</b>
Actif Circulant HT	467 661	15,7%	541 195	-8,6%	494 810
Passif Circulant HT	188 174	53,0%	287 989	1,4%	292 160
<b>Besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>279 486</b>	<b>-9,4%</b>	<b>253 206</b>	<b>-20,0%</b>	<b>202 650</b>
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>-34 312</b>	<b>-27,0%</b>	<b>-42 904</b>	<b>NS</b>	<b>8 553</b>

Source : Maghreb Steel

### 2.1. Fonds de Roulement

En 2001, le fonds de roulement de Maghreb Steel se maintient au même niveau que l'an passé, s'établissant à KMAD 211 202 contre KMAD 210 302 en 2000. Cette stagnation s'explique par une progression en valeur absolue quasi-identique des financements permanents (KMAD 30 993) et de l'actif immobilisé (KMAD 30 092).

### 2.2. Besoin en Fonds de Roulement

Maghreb Steel clôture l'exercice 2001 avec un besoin en fonds de roulement de KMAD 202 650, en baisse de 20% par rapport à 2000. Cette évolution repose sur une contraction du niveau de stocks, en relation avec la diminution des importations de la tôle laminée à froid, d'une part, et sur une révision à la hausse des délais fournisseurs, d'autre part.

### 2.3. Trésorerie Nette

La trésorerie nette de la société s'établit en 2001 à KMAD 8 553 comparée à KMAD -42 904 en 2000, et ce grâce à l'amélioration du besoin en fonds de roulement. Celui-ci a bénéficié d'une réduction du niveau des stocks associée à un rallongement des délais de paiement fournisseurs.

### Plan de trésorerie de Maghreb Steel

En KMAD	Trésorerie Mensuelle Nette 2001
Janvier	1 746
Février	-41 571
Mars	-52 422
Avril	-12 802
Mai	-95 276
Juin	-83 197
Juillet	-60 449
Août	-28 524
Septembre	-39 711
Octobre	-27 243
Novembre	-2 631
Décembre	8 553

<b>En KMAD</b>	<b>Trésorerie Mensuelle Nette 2002</b>
Janvier	-2 443
Février	18 693
Mars	-48 812
Avril	-3 932
Mai	-8 151

L'évolution de la trésorerie de Maghreb Steel ne répond pas à une évolution cyclique. Sa dégradation en milieu de l'exercice 2001 s'explique essentiellement par l'accélération du règlement de certains fournisseurs pour pallier à la fois le risque matière première et le risque change.

#### **IV. ANALYSE DE LA RENTABILITE**

##### **1. Rentabilité des fonds propres :**

<b>En K MAD</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Résultat net (1)	24 054	78 587	29 419
Fonds propres (2)	441 738	551 181	582 174
<b>ROE (1) / (2)</b>	<b>5,4%</b>	<b>14,3%</b>	<b>5,1%</b>

*Source : Maghreb Steel*

La rentabilité des fonds propres de Maghreb Steel se dégrade en 2001, sous l'effet conjugué de la détérioration du résultat net et de la hausse des fonds propres. Ainsi, le ROE s'établit à 5,1% contre 14,3% un exercice auparavant.

##### **2. Rentabilité des capitaux engagés :**

<b>En K MAD</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Résultat d'exploitation (1)	49 175	92 930	49 534
Immobilisations nettes	196 565	340 879	370 971
Besoin en fonds de roulement	276 486	253 206	202 650
Capitaux engagés (2)	473 051	594 085	573 621
<b>ROCE (1) / (2)</b>	<b>10,4%</b>	<b>15,6%</b>	<b>8,6%</b>

*Source : Maghreb Steel*

Malgré une baisse de 20% du besoin en fonds de roulement, la rentabilité des capitaux engagés s'est détériorée en 2001, s'établissant à 8,6% contre 15,6% en 2000. Cette variation recouvre une régression de 46,7% du résultat d'exploitation d'une part, et une augmentation des immobilisations nettes en raison de l'installation du nouveau laminoir de Tit Mellil, d'autre part.

## **PARTIE VI :**

---

### **STRATEGIE ET PERSPECTIVES**

## **I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL**

---

### **1. Développement de l'activité export :**

Maghreb Steel continue de faire de l'activité export un axe stratégique de croissance et de développement, et envisage d'intégrer dans un avenir proche de nouveaux marchés, notamment ceux des pays nord européens, maghrébins, africains et américains.

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 lançant l'installation d'une deuxième ligne de galvanisation sur le site de Tit Mellil, portant la capacité annuelle globale à 220 000 tonnes en adéquation avec la capacité de laminage du nouveau complexe, laquelle s'établit à 250 000 tonnes.

Toujours dans cette optique, la société a récemment 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 :**

Par ailleurs, Maghreb Steel poursuit ses efforts pour consolider son emprise commerciale sur le marché national avec un meilleur service pour le client final.

### **3. Optimisation de l'outil de production :**

Par souci d'optimisation, le site de Bernoussi de Maghreb Steel sera entièrement déménagé (à savoir la ligne de galvanisation et de prélaquage) d'ici fin 2003. L'objectif étant que toutes les unités de production de la société soient regroupées sur le site de Tit Mellil, qui s'étend sur une superficie de 30 hectares.

Ce site est actuellement en passe d'être certifié ISO 9001 version 2000.

La société envisage également de lancer des travaux de rénovation de la première ligne de galvanisation et de prélaquage afin d'en améliorer la productivité.

## **II. PERSPECTIVES À VENIR**

---

Les résultats futurs devraient confirmer les orientations stratégiques adoptées par le management de Maghreb Steel.

A fin décembre 2002, la société table sur une croissance de son chiffre d'affaires de 58%, estimé à plus de KMAD 936 214. Cette progression serait due, selon les prévisions de la société, à :

- Une reprise de l'activité export, laquelle devrait générer un chiffre d'affaires en hausse de 128% à environ KMAD 359 000. Cette performance s'explique essentiellement par une relance du marché sidérurgique à l'échelle internationale et plus particulièrement par une ouverture sur les marchés américain et européen, matérialisée par des commandes fermes et régulières ;
- Une augmentation de 33% des ventes sur le marché local, justifiée par le lancement des ventes de la tôle laminé à froid (produite par le nouveau complexe) sur le marché marocain d'une part, et par l'intégration d'une nouvelle catégorie de clients dans le portefeuille de la société (notamment des producteurs d'électroménager, de mobilier de bureau...) d'autre part.

Parallèlement, le résultat d'exploitation et la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel devraient s'inscrire à fin décembre 2002 en hausse de 97,7% et 91,8% respectivement à KMAD 97 919 et KMAD 56 411.

## **PARTIE VII :**

---

### **FACTEURS DE RISQUE**

## FACTEURS DE RISQUE

---

### **1 Risque lié aux fluctuations des cours internationaux :**

L'activité de la société demeure tributaire de l'évolution des cours des matières premières à l'international, subissant les effets de toute évolution drastique des prix du laminé à chaud. En période de hausse de la demande, le LAC devient plus rare et plus cher, et son approvisionnement plus difficile.

De plus, les revenus issus des exportations fluctuent en fonction de la tendance des prix internationaux des tôles laminées à froid, galvanisées et prélaquées.

### **2 Risque de change**

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

Ce risque est néanmoins atténué dans le cas de Maghreb Steel, sachant que la société agit également à l'export, réalisant un chiffre d'affaires en devises couvrant en moyenne 50% des importations. Pour le reliquat, la société a régulièrement recours aux produits de couverture à terme.

### **3 Risque lié au démantèlement tarifaire :**

L'entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> 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 par 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.

Pour ce qui est des produits issus de l'Europe de l'Est, la société a obtenu de l'Etat, à la suite de la signature de la convention d'investissement, un report de 5 ans pour ce qui est du démantèlement douanier sur la tôle laminée à froid en provenance des pays de l'Europe de l'Est.

## **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.

**ANNEXES :**

---

**ÉTATS ET RAPPORTS FINANCIERS**

# ÉTATS COMPTABLES

**ANNEXE 1 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 1999 – 2001**

<b>ACTIF (K MAD)</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12 144</b>
. Frais préliminaires, études	0	0	0
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	12 144
. Primes de remboursement des obligations	0	0	0
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>108</b>	<b>71</b>	<b>93</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>109 291</b>	<b>339 022</b>	<b>356 011</b>
. Terrains	0	0	0
. Constructions	5 306	4 605	60 821
. Installations techniques, matériel et outillage	51 918	47 022	276 583
. Matériel de transport	763	560	1 226
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 630	2 579	2 718
. Autres immobilisations corporelles	0	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	48 674	284 256	14 663
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>87 166</b>	<b>1 786</b>	<b>2 723</b>
. Prêts immobilisés	1 495	1 012	692
. Autres créances financières	85 521	624	1 881
. Titres de participation	0	0	0
. Autres titres immobilisés	150	150	150
<b>Ecarts de conversion - actif (E)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL I (A + B + C + D + E)</b>	<b>196 565</b>	<b>340 879</b>	<b>370 971</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>249 505</b>	<b>336 108</b>	<b>284 474</b>
. Marchandises	0	0	0
. Matières et fournitures consommables	231 628	319 855	224 345
. Produits en cours	0	0	0
. Produits intermédiaires et résiduels	832	755	15 376
. Produits finis	17 045	15 498	44 753
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>216 895</b>	<b>204 105</b>	<b>208 557</b>
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	23 734	7 985	1 285
. Clients et comptes rattachés	172 622	193 476	180 005
. Personnel	640	12	19
. Etat	19 242	2 588	27 123
. Comptes d'associés	0	0	0
. Autres débiteurs	0	0	0
. Compte de régularisation -actif-	657	44	125
<b>Titres valeurs de placement (H)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)</b>	<b>1 260</b>	<b>982</b>	<b>1 779</b>
<b>TOTAL II (F + G + H + I)</b>	<b>467 660</b>	<b>541 195</b>	<b>494 810</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>52 636</b>	<b>58 362</b>	<b>75 198</b>
. Chèques et valeurs à encaisser	40 796	41 956	61 583
. Banques, T.G. et C.C.P.	11 684	16 394	13 570
. Caisses, Régies d'avances et accreditifs	156	12	45
<b>TOTAL III</b>	<b>52 636</b>	<b>58 362</b>	<b>75 198</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>716 861</b>	<b>940 436</b>	<b>940 979</b>

<b>PASSIF (K MAD)</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2 001</b>
<b>CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>403 652</b>	<b>493 602</b>	<b>539 377</b>
. Capital social ou Personnel	120 000	120 000	120 000
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	0	0	0
Capital appelé, dont versé 115 000	0	0	0
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0
. Ecart de réévaluation	0	0	0
. Réserve légale	0	0	0
. Réserve d'investissement	11 403	12 000	12 000
. Autres réserves	201 251	283 015	377 950
. Report à nouveau	46 945	1	8
. Résultats nets en instance d'affectation	0	0	0
. Résultat net de l'exercice	24 054	78 587	29 419
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>38 086</b>	<b>57 579</b>	<b>42 796</b>
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
. Emprunts obligataires	0	0	0
. Autres dettes financières	0	0	0
<b>Provision durables pour risques et charges (D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ecart de conversion - passif (E)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL I (A + B + C + D + E)</b>	<b>441 738</b>	<b>551 181</b>	<b>582 173</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>185 547</b>	<b>280 895</b>	<b>290 072</b>
. Fournisseurs et comptes rattachés	92 224	173 881	201 274
. Clients créditeurs, avances et acomptes	403	397	2 400
. Personnel - Crédeur	0	8	96
. Organismes sociaux	325	1 995	2 263
. Etat - Crédeur	26 404	35 624	30 176
. Comptes d'associés	58 138	49 185	49 619
. Autres créanciers	7 327	18 700	3 998
. Compte de régularisation - passif-	725	1 105	246
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>1 260</b>	<b>982</b>	<b>1 778</b>
<b>Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)</b>	<b>1 368</b>	<b>6 111</b>	<b>310</b>
<b>TOTAL II (F + G + H)</b>	<b>188 175</b>	<b>287 988</b>	<b>292 160</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>86 948</b>	<b>101 266</b>	<b>66 646</b>
. Crédits d'escompte	0	0	0
. Crédits de trésorerie	70 000	90 000	55 000
. Banques (soldes créditeurs)	16 948	11 266	11 646
<b>TOTAL III</b>	<b>86 948</b>	<b>101 266</b>	<b>66 646</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>716 861</b>	<b>940 436</b>	<b>940 979</b>

## ANNEXE 2 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 1999 – 2001

(En K MAD)	1999	2000	2001
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1)</b>	<b>530 556</b>	<b>702 941</b>	<b>638 801</b>
Ventes de marchandises en l'état	35 270	50 352	27 495
Ventes de biens et services	500 304	635 203	565 117
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>535 574</b>	<b>685 555</b>	<b>592 612</b>
Variation de stocks produits finis (final -initial)	(5 951)	(1 624)	42 931
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	933	14 220	3 087
Autres produits d'exploitation	0	0	0
Reprises d'exploitation - transferts de charges	0	4 790	171
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (2)</b>	<b>481 380</b>	<b>610 011</b>	<b>589 267</b>
.Achats revendus de marchandises	28 070	44 294	23 761
.Achats consommés de matières et fournitures	389 578	486 863	438 944
.Autres charges externes	14 801	20 366	29 578
.Impôt et taxes	2 319	2 732	2 321
.Charges de personnel	33 910	43 523	48 250
.Autres charges d'exploitation	0	0	0
.Dotations d'exploitation	12 702	12 233	46 413
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION Total (3)=(1)-(2)</b>	<b>49 176</b>	<b>92 930</b>	<b>49 534</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS (4)</b>	<b>5 535</b>	<b>7 916</b>	<b>11 401</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	1 136	13	0
Gains de change	2 950	6 633	10 251
Intérêts et autres produits financiers	49	10	168
Reprises financières, transferts de charges	1 400	1 260	982
<b>CHARGES FINANCIERES (5)</b>	<b>11 741</b>	<b>22 439</b>	<b>15 749</b>
Charges d'intérêt	4 535	9 758	6 364
Pertes de change	5 946	11 699	7 607
Autres charges financières	0	0	0
Dotations financières	1 260	982	1 778
<b>RESULTAT FINANCIER Total (6)=(4)-(5)</b>	<b>(6 207)</b>	<b>(14 523)</b>	<b>(4 348)</b>
<b>RESULTAT COURANT Total (7)=(3)+(6)</b>	<b>42 969</b>	<b>78 407</b>	<b>45 186</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS (8)</b>	<b>2 126</b>	<b>148 377</b>	<b>4 646</b>
Produits des cessions d'immobilisations	400	145 505	1 147
Autres produits non courants	0	0	18
Reprises non courantes; transfert de charges	1 726	2 872	3 481
<b>CHARGES NON COURANTES (9)</b>	<b>10 936</b>	<b>130 413</b>	<b>10 393</b>
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	0	95 338	2
Subventions accordées	0	0	0
Autres charges non courantes	111	368	166
Dotations NC aux amortissements et aux provisions	10 825	34 707	10 225
<b>RESULTAT NON COURANT Total (10)=(8)-(9)</b>	<b>(8 810)</b>	<b>17 964</b>	<b>(5 747)</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS Total (11)=(7)+(10)</b>	<b>34 159</b>	<b>96 371</b>	<b>39 439</b>
<b>Impôts sur les Bénéfices Total (12)</b>	<b>10 105</b>	<b>17 784</b>	<b>10 020</b>
<b>RESULTAT NET Total (13)</b>	<b>24 054</b>	<b>78 587</b>	<b>29 419</b>

### ANNEXE 3 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION 1999 – 2001

(K MAD)	1999	2000	2001
Ventes de Marchandises (en l'état)	35 269	50 352	27 495
Achats revendus de marchandises	28 070	44 294	23 761
<b>MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT</b>	<b>7 199</b>	<b>6 058</b>	<b>3 734</b>
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>495 286</b>	<b>647 799</b>	<b>611 135</b>
Ventes de biens et services produits	500 304	635 203	565 117
Variation stocks produits	(5 951)	(1 624)	42 931
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	933	14 220	3 087
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>404 378</b>	<b>507 229</b>	<b>468 523</b>
Achats consommés de matières et fournitures	389 578	486 863	438 944
Autres charges externes	14 800	20 366	29 579
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>98 107</b>	<b>146 628</b>	<b>146 347</b>
Subventions d'exploitation		0	0
Impôts et taxes	2 319	2 732	2 321
Charges de personnel	33 910	43 523	48 250
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>61 878</b>	<b>100 373</b>	<b>95 776</b>
Autres produits d'exploitation	0	0	0
Autres charges d'exploitation	0	0	0
Reprises d'exploitation, transfert de charges	0	4 791	171
Dotations d'exploitation	12 702	12 233	46 413
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>49 176</b>	<b>92 930</b>	<b>49 534</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(6 207)</b>	<b>(14 523)</b>	<b>(4 348)</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>42 969</b>	<b>78 407</b>	<b>45 186</b>
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>(8 810)</b>	<b>17 963</b>	<b>(5 747)</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>34 159</b>	<b>96 371</b>	<b>39 438</b>
IS	10 105	17 784	10 020
<b>RESULTAT NET</b>	<b>24 054</b>	<b>78 587</b>	<b>29 419</b>

## ANNEXE 4 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 1999 – 2001<sup>14</sup>

(K MAD)	1999	2000	2001
<b>RESULTAT NET</b>	<b>24 054</b>	<b>78 587</b>	<b>29 419</b>
(+) Dotations d'exploitation (1)	12 701	9 693	46 194
(+) Dotations financières (1)	1 260	0	0
(+) Dotations non courantes (1)	10 825	34 707	10 225
(-) Reprises d'exploitation	0	0	0
(-) Reprises financières	1 400	0	0
(-) Reprises non courantes	1 726	2 872	3 481
(-) Produit de cessions	400	145 505	1 146
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	0	95 338	2
<b>CAF</b>	<b>45 314</b>	<b>69 948</b>	<b>81 213</b>
<b>Distribution de Bénéfices</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>45 314</b>	<b>69 948</b>	<b>81 213</b>

(1) hors dotations sur actifs et passifs circulants

## ANNEXE 5 : TABLEAU DE FINANCEMENT 1999 – 2001

### I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

(K MAD)	1999	2000	2001
1   Financements Permanents	441 738	551 181	582 174
2   (-) Actif Immobilisé	196 565	340 879	370 971
<b>3   = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)</b>	<b>245 174</b>	<b>210 302</b>	<b>211 202</b>
4   Actif Circulant	467 660	541 195	494 810
5   (-) Passif Circulant	188 174	287 989	292 160
<b>6   = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)</b>	<b>279 486</b>	<b>253 206</b>	<b>202 650</b>
<b>7   TRESORERIE NETTE (A – B)</b>	<b>(34 312)</b>	<b>(42 904)</b>	<b>8 553</b>

<sup>14</sup> Les calculs pour 2000 et 2001 sont différents de ceux qui apparaissent dans la liasse fiscale (voir page 29, note de bas de page n° 9)

## II. EMPLOIS ET RESSOURCES 1999 - 2001

(K MAD)	1999		2000		2001	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b><i>I- Ressources stables</i></b>						
<b>4. <u>Autofinancement réel</u></b>		<b>40 223</b>		<b>69 948</b>		<b>81 213</b>
Capacité d'autofinancement		40 223		69 948		81 213
Distribution de bénéfices		0		0		0
<b>Cession d'actif immobilisé</b>		<b>110 921</b>		<b>146 082</b>		<b>1 495</b>
Immobilisations incorporelles		0		0		0
Immobilisations corporelles		400		57 250		1 146
Immobilisations financières		0		88 256		0
Récupération sur créances immobilisées		110 521		576		348
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
Augmentation du capital par apports		0		0		0
Subventions d'invest. et autres réserves stables		0		0		0
<b>Augmentation des dettes financières</b>		<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Total des ressources stables</b>		<b>151 144</b>		<b>216 029</b>		<b>82 707</b>
<b><i>II- Emplois stables</i></b>						
<b>Acquisition des immobilisations</b>	<b>144 765</b>		<b>250 901</b>		<b>57 520</b>	
Immobilisations incorporelles	19		39		85	
Immobilisations corporelles	59 126		250 688		56 150	
Immobilisations financières	85 056		0		1 257	
Augmentation des créances immobilisées	564		174		28	
<b>Remboursement des capitaux propres</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>Remboursement des dettes financières</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>0</b>	
<b>Emplois en non-valeurs</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>24 287</b>	
<b>Total emplois stables</b>	<b>144 765</b>		<b>250 901</b>		<b>81 807</b>	
<b>Variation du besoin de financement global</b>	<b>65 558</b>			<b>26 280</b>		<b>50 556</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>				<b>8 592</b>	<b>51 456</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>210 322</b>		<b>250 901</b>	<b>250 901</b>	<b>133 263</b>	<b>133 263</b>

## **AUTRES ANNEXES :**

---

- **État des Informations Complémentaires – 2001 ;**
- **Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 1999 à 2001 ;**
- **Procès-verbaux des conseils d'administration relatifs aux exercices 1999 à 2001 ;**
- **Rapports de gestion relatifs aux exercices 1999 à 2001.**