

MAGHREB STEEL



MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2004

EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

ANCIEN PLAFOND : MAD 200 000 000

NOUVEAU PLAFOND : MAD 400 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

ORGANISME CONSEIL



RESEAU PLACEUR



CO-CHEF DE FILE



MEMBRE DU SYNDICAT DE PLACEMENT



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 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° VI/EM/022/2005 du 01/09/2005.

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
BCM	Banque Commerciale du Maroc
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
EURO	Monnaie unique européenne
FCP	Fonds Commun de Placement
FOB	Free On Board
HT	Hors Taxes
IGR	Impôt Général 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
UE	Union Européenne
USD	Dollar américain
SGMB	Société Générale Marocaine des Banques
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée

GLOSSAIRE

LAC	Le laminé à chaud est la matière première nécessaire à la production de la tôle laminée à froid ;
LAF	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... 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 ;
Profileurs	Producteurs de profilés : produits métallurgiques de grande longueur, de section constante et de forme déterminée ;
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. Les tôles galvanisées sont utilisées dans plusieurs secteurs industriels, notamment, l'Automobile, BTP, Electroménager... ;
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. Le prélaquage donne un aspect esthétique à la tôle et apporte une protection complémentaire contre la corrosion ;
Tubistes	Producteurs de tubes en acier.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
GLOSSAIRE	3
SOMMAIRE	4
PREAMBULE.....	5
PARTIE I : ATTESTATIONS & COORDONNEES	6
I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL.....	7
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	7
III. L'ORGANISME CONSEIL	7
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	8
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	9
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	10
II. CARACTERISTIQUES DES BT EMIS	11
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION.....	11
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	13
V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS.....	14
PARTIE III : PRESENTATION DE MAGHREB STEEL.....	16
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX	17
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL.....	18
III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	18
PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE	22
I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR.....	23
I. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC	24
III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL	27
III. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL	36
V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT.....	40
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL	41
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION.....	42
II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL	51
III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT.....	61
PARTIE VI : STRATEGIE ET PERSPECTIVES.....	63
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL	64
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL	65
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE.....	71
FACTEURS DE RISQUE	72
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	74
PARTIE IX : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES.....	76
I. PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION.....	77
II. ETATS COMPTABLES	79
III. ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	85
PARTIE X : ANNEXE	110

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 400 000 000.

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 rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2002, 2003 et 2004 ;
- Des comptes sociaux de Maghreb Steel de 2002, 2003 et 2004 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaire relatives aux exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- 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 ;

BMCE CAPITAL

Août 2005

PARTIE I :

ATTESTATIONS & COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

A notre connaissance, les données du 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

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

Téléphone : 022 76 25 00

Fax : 022 76 25 01

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 2002, 2003 et 2004 ont fait l'objet de vérifications par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées dans le dossier d'information par rapport aux états de synthèse de la société n'appelle de notre part aucune observation.

Jaouad CHBANI IDRISSE

CHBANI & ASSOCIES

101, Rue Ferhat Hachad - Casablanca

Téléphone : 022 49 22 66

Fax : 022 26 29 41

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.

La mise à jour, 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

Président du Directoire, BMCE CAPITAL

Tour BMCE, Rond Point Hassan II - CASABLANCA

Téléphone : 022 49 89 74

Fax : 022 26 98 60

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 : 022 76 25 00

Fax : 022 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 utile. C'est à ce titre que Maghreb Steel a procédé en 2004 à une première extension de son plafond à MAD 200 000 000 (Deux Cents Millions de Dirhams) et à une deuxième augmentation pour le porter à MAD 400 000 000 (Quatre Cents Millions de Dirhams).

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.

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 jours 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 refinancements¹, lesquels se montent respectivement à M MAD 165 et M MAD 640 ;
- 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 ;

¹ 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 inscrit en compte auprès des affiliés habilités.
▪ Forme des titres	Billets de Trésorerie au porteur.
▪ Ancien plafond de l'émission	MAD 200 000 000
▪ Nouveau plafond de l'émission	MAD 400 000 000
▪ Valeur nominale	MAD 100 000
▪ Maturité	De 10 jours à 12 mois.
▪ Date de jouissance	À la date de règlement.
▪ Taux d'intérêt	Négociable, déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
▪ Paiement du coupon	A la date de jouissance des Billets.
▪ Remboursement du principal	<i>In fine</i> , 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	Possible auprès du réseau placeur de BMCE Bank, dans la limite d'un encours de 10% du montant de l'émission.
▪ Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

1. Souscripteurs

Les souscripteurs visés sont les investisseurs, 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 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 manifesterait un besoin de trésorerie, BMCE CAPITAL 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 à BMCE CAPITAL.

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 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 faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée. 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 ;

- 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 ; et
- 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 frappés de nullité.

5. Modalités d'allocation

Les modalités d'allocation seront arrêtées au moins 72 heures avant chaque période de souscription et seront communiquées par le chef de File aux membres du syndicat de placement.

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) entre le réseau placeur et BMCE Capital, en sa qualité d'établissement gestionnaire des titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et coordinateur	BMCE CAPITAL « BMCE CAPITAL EMISSIONS » Tour BMCE, Rond Point Hassan II – CASABLANCA
Chef de File du Syndicat de Placement :	BMCE CAPITAL « BMCE CAPITAL EMISSIONS » Tour BMCE, Rond Point Hassan II – CASABLANCA
Co-Chef de File du Syndicat de Placement	CAISSE DE DÉPÔT ET DE GESTION (*) Place Moulay El Hassan – BP 408, Rabat
Membre du Syndicat de Placement	ATTIJARIWAFABANK(*) 33, Bd Moulay Youssef, Casablanca
Etablissement gestionnaire des titres	BMCE BANK 140, Avenue Hassan II – 20000 Casablanca

(*) : Il convient de préciser que la CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION et ATTIJARIWAFABANK seraient associés à BMCE Capital pour la présente opération lorsque l'encours émis sera supérieur à MAD 200 000 000.

V. 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	<u>1. Personnes soumises à l'IGR</u> 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. <u>2. Personnes soumises à l'IS</u> 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	Route nationale 9 Km 10 - (AEROCUB TIT MELLIL) Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 – 20600 – Casablanca.
▪ Téléphone	022 76 25 00
▪ Télécopie	022 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.
▪ Date de constitution	1975.
▪ Durée de vie	99 ans.
▪ Objet social <i>Article 3 des statuts</i>	La société a pour objet : ▪ 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 ; ▪ 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 ; ▪ L'exploitation de tout brevet ; ▪ La création, l'acquisition, la prise à bail, la location ou l'exploitation de toute industrie métallurgique ; ▪ L'acquisition de toute propriété urbaine, rurale, bâtie ou non, l'édification de toute construction, l'exploitation de ces propriétés. Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières et financières, se rattachant directement ou indirectement aux objet 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 actuel	MAD 120 000 000 entièrement libéré, composé de 1 200 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
▪ Exercice social	Du 1 ^{er} 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. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL

A fin décembre 2004, le capital social de Maghreb Steel s'établit à MAD 120 000 000, reparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	% du Capital	Nombre de droits de vote détenus	% des droits de vote
Famille SEKKAT	1 080 000	90,0%	1 080 000	90,0%
M. Moussa SAMIR	60 000	5,0%	60 000	5,0%
M. Abdellah SAMIR	60 000	5,0%	60 000	5,0%
Total	1 200 000	100,0%	1 200 000	100,0%

Source : Maghreb Steel

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 25 août 2005, 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 ³	2010	-
M. Abdelwahab SEKKAT	Directeur Général	Piste Ouled Haddou, n°13 les Crêtes Casablanca	26 novembre 2004	2010	Oncle du président
M. Youssef SEKKAT	Administrateur	18, Rue Ibnou Katir, Casablanca	26 novembre 2004	2010	Cousin du Président
M. Abdellah SAMIR	Administrateur	Avenue Masset, Villa Nadia, Casablanca	26 novembre 2004	2010	Aucun lien
M. Driss SEKKAT	Administrateur	Aïn Diab Nord – Rue D, Casablanca	26 novembre 2004	2010	Cousin du Président
M. Fouad SEKKAT	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	26 novembre 2004	2010	Frère du Président
M. Rachid SEKKAT	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	26 novembre 2004	2010	Frère du Président

Source : Maghreb Steel

³ 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.

3. Direction

Fadel SEKKAT, *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, *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, *Directeur Général*

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 qualité de Directeur Général.

Othman BENMLIH, *Directeur Général Adjoint*

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 Adjoint de Maghreb Steel.

Anas CHRAIBI, *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.

Abdelmajid FAHLI, *Directeur de production*

Titulaire d'un Doctorat en chimie, Monsieur Abdelmajid FAHLI a entamé sa carrière en tant que Directeur de production dans une société industrielle. En 1999, il rejoint l'équipe de Maghreb Steel en qualité de Chargé d'études. Depuis 2001, Monsieur Abdelmajid FAHLI assure les fonctions de Directeur de production.

A. TOUZAMI, *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, *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.

S. BENNANI, *Directeur Qualité*

Titulaire d'un Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées en Qualité de l'Université Louis Pasteur de Strasbourg, Madame S.BENNANI a intégré Maghreb Steel en 1998 et occupe le poste de Directeur Qualité.

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 ».

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

Au terme de l'exercice 2004, le montant global des rémunérations attribuées aux membres des organes de direction de Maghreb Steel s'établit à MAD 5,4 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.

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 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 appliqué à partir de Mars 2004	Taux appliqué à partir de Mars 2005	Date d'entrée en vigueur du démantèlement
Billette	0,0%	0,0%	Mars 2000
Laminé à chaud	0,0%	0,0%	Mars 2000
Laminé à froid -LAF-	0,0%	0,0%	Mars 2000
Tôle galvanisée	26,00%	22,75%	Mars 2003
Tôle prélaquée	32,00%	28,00%	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% l'an à partir de 2003, comme stipulé dans l'accord de libre échange entre le Maroc et l'UE qui consiste en une réduction progressive des droits de douane de 10% annuellement. Celle-ci 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 la Laminé à chaud ;
- 17,5% pour la Laminé à froid ;
- 32,5% pour la Tôle galvanisée ;
- Et, 40,0% pour la Tôle prélaquée.

I. 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 dominent le marché national 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 90%. 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.

3. La consommation nationale

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

En tonne	2002	Var. %	2003	Var. %	2004
LAF	45 993	23,8%	56 938	-3,2%	55 130
GALVANISE	35 530	29,1%	45 887	-28,4%	32 832
PRELAQUE	9 004	40,9%	12 684	-16,8%	10 553
TOTAL	90 528	27,6%	115 508	-14,7%	98 515

Source : Maghreb Steel

En 2003, la consommation nationale en produits plats laminés à froid, galvanisés et prélaqués a progressé de 27,6% par rapport à l'exercice écoulé atteignant 115 508 tonnes. La consommation du rond à béton et du fil machine a, quant à elle, grimpé de 9,5% pour se monter à 838 436 tonnes⁴.

A fin 2004, en dépit du bon comportement du secteur des BTP, la demande nationale des produits sidérurgiques ressort contrastée. Tandis que la consommation des aciers longs s'accroît de 1,4% à 914 141 tonnes⁵, celle des produits plats s'est globalement contractée de 14,7% à 98 515 tonnes, retraçant respectivement les replis de 3,2% à 55 130 tonnes des laminés à froid, de 28,4% à 32 832 tonnes des tôles galvanisées et de 16,8% des tôles pré laquées.

Cette baisse de consommation intervient en réaction à la hausse des prix des produits finis consécutivement à la flambée des cours des matières premières sur le marché international.

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, à savoir ceux du laminé à chaud pour la tôle, et ceux de la billette pour les ronds à béton et le fil machine.

4.1. Les prix d'achat de matières premières

Ces prix ont évolué de manière très cyclique depuis 1999, essentiellement pour le laminé à chaud, dont les cours 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. Depuis le deuxième trimestre 2002, les cours internationaux du laminé à chaud se sont accrûs de plus de 50%.

Poursuivant leur envolée, les cours moyens du laminé à chaud se sont appréciés à USD 300 la tonne environ en 2003. Au courant de l'année 2004, ils inscrivent une nouvelle hausse, soit +50% à USD 450 la tonne, sous l'impulsion de la forte demande chinoise pour les produits sidérurgiques.

Les prix de la billette ont également fluctué sur cette période mais à une moindre amplitude. D'un niveau de USD 270 la tonne enregistré au dernier trimestre 1999, les cours s'affichent au dessous de la barre des USD 220 la tonne à fin 2001 pour se renchérir de nouveau au courant 2002. Au terme de cette année, ils s'apprécient de 21% pour se fixer à USD 267 la tonne.

En 2003, le prix de la billette s'est élevé à USD 320 la tonne FOB pour atteindre en 2004 des niveaux oscillant entre USD 380 et USD 385 la tonne, impacté en cela par la demande chinoise.

4.2 Les prix de vente des produits finis

Pour les aciers longs, les prix de vente moyens pratiqués par SONASID s'inscrivent dans une tendance haussière sur les trois dernières années, intégrant principalement l'effet du renchérissement des cours de la billette d'acier carbone sur les marchés internationaux. Ainsi, ils sont passés de MAD 4,07 le kilogramme -Kg- en 2002 à MAD 4,44 le Kg en 2003, soit un accroissement de l'ordre de 9,1% d'une année à l'autre. En 2004, les prix de vente moyens se hissent à nouveau de 14,9% pour atteindre MAD 5,1 le Kg.

⁴ Source : Sonasid.

⁵ Source : Sonasid.

Pour leur part, les prix de vente pratiqués par Maghreb Steel sur le marché local oscillent entre MAD 6,26 le Kg pour le Laminé à Froid, MAD 8,14 le Kg pour le galvanisé et MAD 10,01 le Kg pour le prélaqué.

Par ailleurs, pour mieux pénétrer les marchés étrangers, Maghreb Steel propose des prix de ventes moins élevés, réduisant ainsi ses marges à l'export. En 2004, ces prix varient entre MAD 6,00 le Kg pour la Laminé à froid, MAD 5,99 le Kg pour le Galvanisé et MAD 7,42 le Kg pour le prélaqué.

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 ⁶ 2004	Taux de marge industrielle ⁷ 2004
Maghreb Steel	2,21	72,40%
Sonasid	0,94	83,06%
Moyenne sectorielle	1,56	77,73%

Source : Sonasid et Maghreb Steel

En 2004, l'intensité capitalistique de Sonasid avoisine les 0,94 contre 0,64 en 2003, traduisant les efforts d'investissements en cours de réalisation par la société, notamment le projet d'intégration en amont. Celui-ci consiste en l'installation d'une aciérie électrique pour un investissement global dépassant les MAD 1 Md et serait opérationnel dès le début du second semestre 2005.

Pour sa part, Maghreb Steel a consacré dès 2000 des investissements de l'ordre de KMAD 652 977 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.

⁶ Immobilisations incorporelles et corporelles / Valeur Ajoutée

⁷ Excédent Brut d'Exploitation / Valeur Ajoutée

III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL

1. Historique de Maghreb Steel

Créée en 1976, 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.

1976	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 ; ▪ Changement de la dénomination sociale : Maghreb Steel S.A. ; ▪ Cession de l'activité Tubes ; ▪ Démarrage de la production du complexe sidérurgique à Tit Mellil ;
2002	▪ Transfert du siège social de la société de Bernoussi à Tit Mellil ; ▪ Création d'une succursale en France « MAGHREB STEEL EUROPE⁸ » 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 CIT⁹ et PIERRE RICHARD ESTOR, à hauteur de 34%, 10% et 6% respectivement ; ▪ Démarrage du montage d'une deuxième ligne de galvanisation ;

⁸ Société de négoce, Maghreb Steel Europe est dotée d'un capital de EURO 100 000 constitué en avril 2002. Au terme de l'exercice 2004, cette société présente une situation nette de M MAD 1,8 et dégage un résultat net de KMAD 579.

⁹ Société de négoce au capital de M MAD 2. A fin 2004, la société présente une situation nette de M MAD 6,0 et un résultat net de M MAD 3,5.

2003	▪ Avril : Obtention de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble des activités de la société : production et commercialisation de produits ; ▪ Juin : Signature d'une convention d'investissement¹⁰ 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 seraient déboursés quasi-intégralement en 2004 ; ▪ 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 ; ▪ Démarrage des travaux d'investissement des seconds laminoir 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.

Source : Maghreb Steel

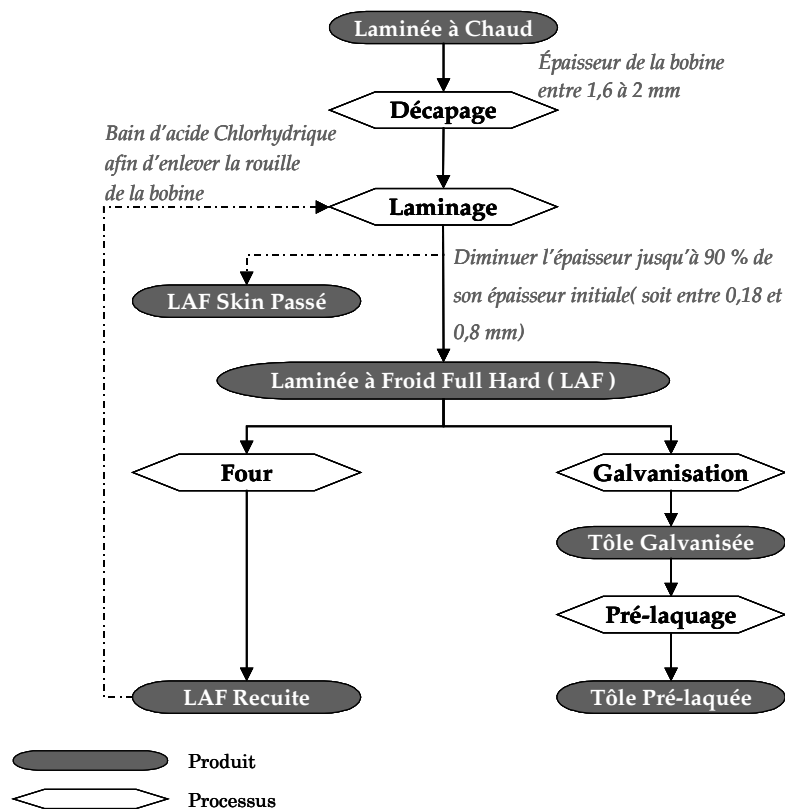
¹⁰ Il s'agit d'une convention en vertu de laquelle, Maghreb Steel bénéficie des clauses de la charte d'investissement : Exonération du droit d'importation et de la taxe sur la valeur ajoutée due à l'importation des biens d'équipements, matériels et outillages, parties, pièces détachées et accessoires 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 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.

2. Métiers de Maghreb Steel

2.1. Production de tôles

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. Glossaire).



Source : Maghreb Steel

La production de tôles galvanisées et prélaquées constitue l'activité majeure de Maghreb Steel, drainant plus de 82% de son chiffre d'affaires global en 2004. Par ailleurs, depuis la mise en service du complexe de laminage à froid¹¹, la société a cessé d'importer le laminé à froid, dont elle a démarré la production en mai 2001. Au terme de l'exercice 2004, les réalisations commerciales sur le laminé à froid représentent plus de 11% du volume d'affaires global.

Principal producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient en 2004 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 Négocce

Maghreb Steel continue de développer son activité de négocce, 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.

A fin 2004, les ventes du laminé à chaud génèrent près de 4% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel, correspondant à KMAD 52 880 contre KMAD 60 798 une année auparavant. Cette baisse de 13,0% d'une année à l'autre se justifie par la réorientation de la société vers des produits à forte ajoutée ; la laminé à chaud étant une matière première.

1.3 Service d'ingénierie :

Parallèlement, Maghreb Steel dispose d'un département d'engineering, 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 activité connexe permet en effet à Maghreb Steel d'optimiser la gestion de sa matière première.

En 2004, les ventes de zinc, d'oxyde de zinc et dérivés génèrent un chiffre d'affaires de KMAD 3 238, dont 97,4% provient du marché export, contre KMAD 4 719 en 2003 et KMAD 7 306 à fin 2002. Il convient de rappeler, à ce titre, que Maghreb Steel a volontairement délaissé l'activité négocce au profit de la transformation, à plus forte valeur ajoutée.

3. Evolution de l'activité

Evolution du tonnage vendu par produit et par marché

En Tonnes	2002			2003			2004		
	Local	Export	Total	Local	Export	Total	Local	Export	Total
Galvanisé	30 547	32 823	63 370	34 748	26 013	60 761	30 285	105 497	135 782
Prélaqué	7 565	18 551	26 116	10 958	16 440	27 398	8 985	25 286	34 271
Laminé à chaud	23 259	101	23 360	15 359	641	16 000	8 811	895	9 706
Laminé à froid	30 981	34 565	65 546	29 249	25 806	55 055	23 365	1 651	25 016
Tôles fortes	942	-	942	14	-	14	4	-	4
Zinc et dérivés	483	316	799	194	338	532	7	588	595
Autres	13 865	2 044	15 909	15 079	-	15 079	10 284	5 531	15 815
Ventes brutes	107 642	88 400	196 042	105 601	69 238	174 839	81 741	139 448	221 189

Source : Maghreb Steel

Evolution du chiffre d'affaires de Maghreb Steel par produit et par marché

En KMAD	2002			2003			2004		
	Local	Export	Total	Local	Export	Total	Local	Export	Total
Galvanisé	214 783	141 775	356 558	244 484	121 172	365 656	246 572	632 612	879 184
Prélaqué	75 805	108 966	184 771	93 474	101 979	195 453	89 961	187 599	277 560
Laminé à chaud	72 913	365	73 278	58 194	2 604	60 798	47 478	5 402	52 880
Laminé à froid	127 716	130 560	258 276	141 773	106 365	248 138	145 877	9 840	155 717
Tôles fortes	3 152	-	3 152	59	-	59	19	-	19
Zinc et dérivés	6 049	1 257	7 306	2 486	2 233	4 719	85	3 153	3 238
Autres	1 624	2 065	3 689	14 008	9 687	23 695	20 834	16 046	36 880
Chiffre d'affaires	502 042	384 988	887 030	554 478	344 040	898 518	550 825	854 652	1 405 477

Source : Maghreb Steel

En 2003, le chiffre d'affaires marque une progression de 1,3% à KMAD 898 518 pour des ventes de 174 839 tonnes, en baisse de 10,8% par rapport à 2002. Le marché local, accaparant 61,7% du chiffre d'affaires global, s'affiche en hausse de 10,4% comparativement à l'exercice précédent pour un volume écoulé de 105 601 tonnes, en retrait de 1,9%. L'appréciation du chiffre d'affaires local découle d'un accroissement moyen de 12,5% des prix de ventes pratiqués par la société, d'une part, et des augmentations des volumes de vente de 13,8% pour les tôles galvanisées et de 44,9% pour les tôles prélaquées, d'autre part, suite à la réorientation de la société vers les produits à forte valeur ajoutée.

Sur les marchés étrangers, les exportations de Maghreb Steel ont été ramenées à 69 238 tonnes contre 88 400 tonnes une année auparavant, soit une régression de l'ordre de 21,7%. En effet, face à la stagnation des prix de vente de produits finis sur les marchés internationaux liée à la conjoncture internationale défavorable notamment la guerre en Irak, Maghreb Steel a préféré réorienter ses ventes sur le marché domestique. Cependant, la baisse du chiffre d'affaires export a été contenue à -10,6% suite à une augmentation de 14% des prix de vente à l'export tous produits confondus.

Les tôles galvanisées et prélaquées et le laminé à froid continuent de drainer l'essentiel du chiffre d'affaires global de la société, soit plus de 90% pour un volume de vente de 143 214 tonnes.

Pour l'activité négoce, qui comprend la LAC, le zinc et dérivés, la baisse des volumes de vente est redevable au fait que Maghreb Steel a recentré ses efforts commerciaux sur des produits à plus forte valeur ajoutée qui sont la LAF, les tôles galvanisées et prélaquées.

S'agissant des prix de vente, ceux-ci sont généralement corrélés à l'évolution des cours de la matière première, notamment la LAC. La baisse en 2002 des prix de vente est ainsi conséquente à la baisse des prix de la LAC, tandis que la hausse enregistrée en 2003, à USD 300 la tonne liée à la forte demande émanant de la Chine, a été répercutée sur les prix de vente.

En 2004, Maghreb Steel dégage un chiffre d'affaires de KMAD 1 405 477, en hausse de 56,4% comparativement à l'exercice 2003, correspondant à un volume de ventes de 221 189 tonnes, en accroissement de 26,5% d'une année à l'autre. Cette appréciation se justifie par les effets conjugués de la hausse de 25,1% des réalisations commerciales sur le prélaqué à 34 271 tonnes et de l'appréciation de plus du double des cessions du galvanisé à 135 782 tonnes contre 60 761 tonnes en 2003. La consolidation de la production de la deuxième ligne de galvanisation¹³ sur toute l'année 2004 a permis de mieux répondre à la demande croissante sur ce produit.

Par marché, les volumes de ventes en local ont régressé de 22,6% à 81 741 tonnes, affectés par le recul des cessions sur l'ensemble des gammes commercialisées. Ce retrait se justifie par la réticence des clients locaux quant à la hausse des prix de vente elle-même redevable au renchérissement des cours des matières premières, en l'occurrence la laminé à chaud.

Toutefois, le réajustement à la hausse des prix de vente des tôles galvanisées et prélaquées et des laminés à froid (Cf. Politique de prix - Page 35) a compensé ce recul, permettant au chiffre d'affaires de contenir son repli à -0,7% à KMAD 550 825.

A l'export, les ventes se sont accrues de 148,4% à KMAD 854 652 en valeur et représentent 60,1% du chiffre d'affaires de la société. En volume, le tonnage exporté s'est apprécié de 101,4% à 139 448 tonnes. Cette situation s'explique principalement par la bonne tenue des ventes des produits galvanisés, lesquelles ont atteint KMAD 632 612 pour 105 497 tonnes.

L'augmentation des exportations de la société s'explique par :

- D'une part, le contexte international favorable, caractérisé par la forte demande chinoise, occasionnant une pression à la hausse sur les prix ;
- D'autre part, le renforcement par Maghreb Steel de la production des produits à valeur ajoutée, notamment le Galvanisé.

¹³ Rappelons que le démarrage de cette deuxième ligne de galvanisation a eu lieu en septembre 2003.

4. Politique d'approvisionnement

Les approvisionnements de Maghreb Steel évoluent corollairement à son activité. Ils marquent, en effet, un repli de 27,1% entre 2002 et 2003 à 147 058 tonnes pour se monter à fin 2004 à 279 283 tonnes, soit +89,9% par rapport à 2003.

Evolution des approvisionnements de Maghreb Steel					
En tonne	2002	Var. %	2003	Var. %	2004
Volumes	201 830	-27,1%	147 058	89,9%	279 283

Source : Maghreb Steel

La société achemine la 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 dans un délai maximum de 90 jours. A ce titre, Maghreb Steel procède généralement à des achats à terme de cours de change pour se prémunir contre toute fluctuation défavorable des devises.

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

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

Evolution des approvisionnements par fournisseurs entre 2002 et 2003			
En %	2002	2003	2004
1 ^{er} fournisseur	37,5%	24,6%	20,3%
3 premiers fournisseurs	64,5%	48,4%	42,8%
5 premiers fournisseurs	76,0%	59,5%	57,2%
10 premiers fournisseurs	87,2%	79,9%	79,2%

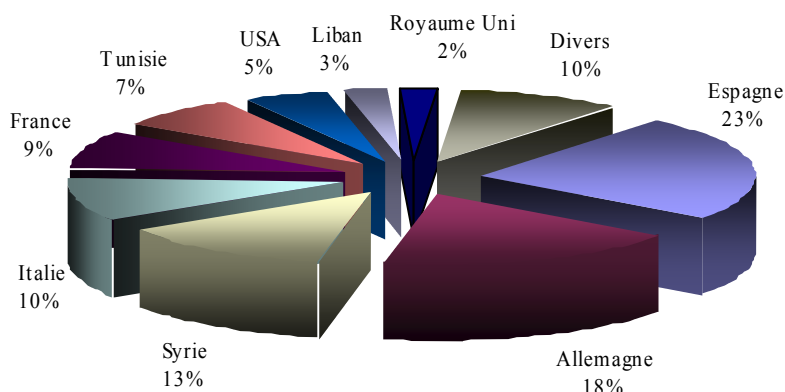
Source : Maghreb Steel

5. Politique de distribution

Les produits de Maghreb Steel sont destinés tant au marché local qu'à celui de l'export. A fin 2004, les réalisations commerciales de la société à l'étranger se montent à KMAD 854 652, représentant ainsi près de 61% du négoce global.

Les principaux pays clients de Maghreb Steel sont l'Espagne, l'Allemagne, l'Italie et la France lesquels accaparent en 2004 des proportions respectives de 23%, de 18%, de 10% et de 9%.

Ventilation du chiffre d'affaires export à fin 2004



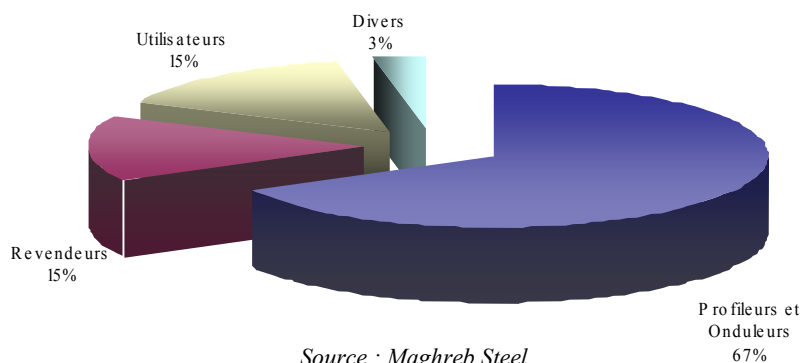
Source : Maghreb Steel

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.

Au terme de l'exercice 2004, la ventilation du chiffre d'affaires local par catégorie de clients se présente comme suit :

Structure du chiffre d'affaires local à fin 2004



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 2002 et 2004			
En %	2002	2003	2004
1 ^{er} client	7,0%	11,1%	8,0%
3 premiers clients	17,9%	23,3%	23,1%
5 premiers clients	23,9%	31,8%	36,7%
10 premiers clients	37,7%	47,4%	55,6%

Source : Maghreb Steel

A fin décembre 2004, le total créances douteuses locales de Maghreb Steel s'élève à KMAD 7 269 pour un chiffre d'affaires local de KMAD 550 826.

Evolution des créances douteuses			
En KMAD	2002	2003	2004
Montant des créances douteuses TTC	6 016	7 269	7 269
Proportion du chiffre d'affaires ¹⁴ TTC	1,0%	1,0%	1,1%
Montant des provisions TTC	6 016	7 269	7 269
Taux de couverture	100%	100%	100%

Source : Maghreb Steel

Du fait d'une constatation de provisions pour créances douteuses du même montant, le taux de couverture se monte à fin 2004 à 100%.

6. Politique de prix

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.

MAD / Kg	EXPORT			LOCAL		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Galvanisé	4,32	4,66	5,99	7,03	7,04	8,14
Prélaqué	5,87	6,20	7,42	10,02	8,53	10,01
LAF	3,78	4,12	6,00	4,12	4,85	6,26
LAC	3,61	4,06	6,04	3,13	3,79	5,39

Source : Maghreb Steel

Sur le marché local, la société s'est vue contrainte de répercuter en 2004 la hausse des cours des matières premières sur son prix de vente des produits finis. Ainsi, les tarifs augmentent en moyenne de 26,1% entre 2003 et 2004. Les hausses les plus importantes concernent les laminés à froid et à chaud dont les prix de ventes se hissent respectivement de 29,1% à MAD 6,26 le Kg et de 42,2% à MAD 5,39 le Kg.

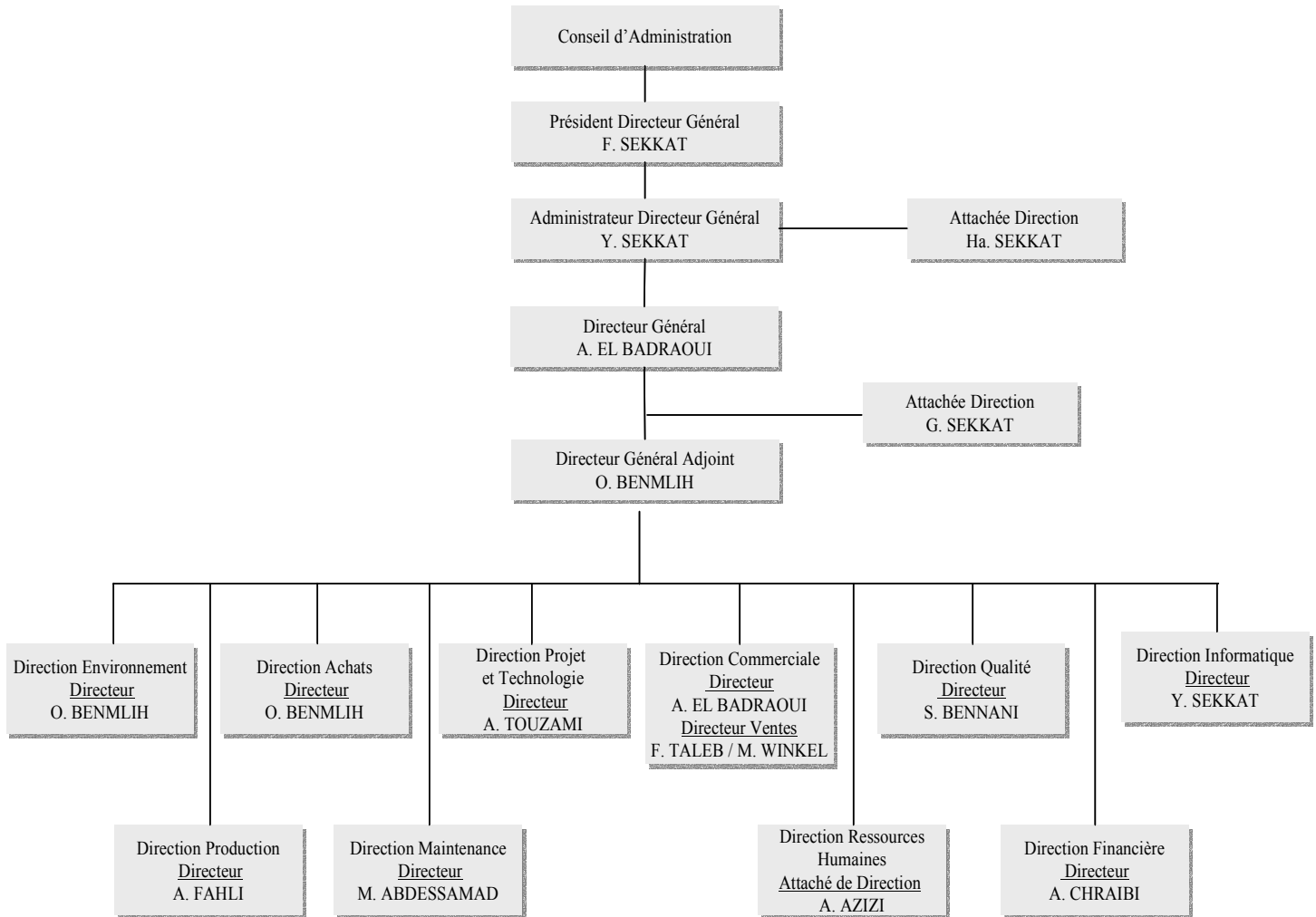
A l'export, Maghreb Steel a également réajusté à la hausse ses prix de vente en moyenne de 35,7% en 2004, profitant de la flambée des cours des produits sidérurgiques sur le marché international.

¹⁴ Il s'agit du chiffre d'affaires réalisé en local.

III. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL

1. Moyens humains

1.1. Organigramme fonctionnel



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 chargent 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 et du Directeur Général Adjoint, 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 Environnement se charge de l'entretien, de la mise en place et du suivi d'un système de management environnemental.
- 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 Qualité 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 ;
- 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
2000	62	138	209	409
2001	69	178	267	514
2002	70	212	260	542
2003	72	236	279	587
2004	72	261	339	672

Source : Maghreb Steel

En 2003, l'effectif de la société s'est accru de 8,3% à 587 salariés comparé à 542 personnes une année auparavant. Les équipes des techniciens et des ouvriers ont été respectivement renforcées de 11,3% et de 7,3% à 236 et à 279 personnes.

Le personnel temporaire se monte, quant à lui, à 202 personnes à fin 2003, marquant ainsi une hausse de 32% par rapport à l'année écoulée.

Au terme de l'exercice 2004, Maghreb Steel compte 672 salariés. Les équipes des techniciens et des ouvriers ont été de nouveau étoffées respectivement à 261 et à 339 personnes, en relation avec l'évolution de l'activité de la société occasionnée notamment par l'ouverture de la deuxième ligne de galvanisation. Par ailleurs, courant 2004, la société a fait appel à 117 intérimaires pour la réalisation des nouveaux investissements.

Le taux d'encadrement¹⁵ se fixe, pour sa part, à 10,7% en 2004 contre 12,3% en 2003 et 12,9% en 2002.

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 2004, le budget alloué par Maghreb Steel à la formation se monte à KMAD 976 comparé à KMAD 468 une année auparavant.

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 ;

¹⁵ Taux d'encadrement = Nombre de cadres / Effectif global permanent.

- Une ligne combinée de galvanisation et de prélaquage d'une capacité de 160 000 tonnes par an ;
- Deux lignes de coupe et trois refendeuses ;
- Et, un atelier mécanique.

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.

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)	2002	2003	2004
Terrains	-	-	-
Constructions	-	-	295
Installations techniques, matériel et outillage	5 912	4 259	4 235
Matériel de transport	198	1 398	25
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 506	806	1 245
Immobilisations corporelles en cours	76 031	83 195	206 982
TOTAL	83 647	89 657	212 782

Source : Maghreb Steel

En 2002, la société a déboursé KMAD 83 647, dont KMAD 76 031 d'immobilisations corporelles en cours de réalisation, en relation notamment avec :

- Le démarrage de la construction de la deuxième ligne de galvanisation, ayant nécessité une enveloppe de KMAD 27 909 ;
- La construction du hangar de la ligne de galvanisation pour KMAD 8 189 ;
- L'acquisition de nouveaux ponts roulants pour KMAD 9 835 ;
- Le démarrage des travaux de rénovation de l'unité de prélaquage dont l'investissement s'est monté à MAD 4 272.

Au courant de l'exercice 2003, Maghreb Steel a investi une enveloppe de KMAD 89 657, dont près de 93% figurant au poste immobilisations corporelles en cours. Il s'agit d'investissements entrepris par la société qui ont porté notamment sur la poursuite de la réalisation d'une deuxième ligne de galvanisation et la rénovation de l'ancienne ligne de galvanisation et prélaquage.

En 2004, les investissements de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 212 782 et recouvrent :

- KMAD 295 de constructions, suite à la mise en service des extensions des hangars et des bâtiments industriels ainsi que les divers aménagements de bâtiments administratifs ;
- KMAD 4 235 d'installations techniques relatifs aux acquisitions diverses en matériel et outillage ;
- KMAD 1 245 de mobilier de bureau ;
- Et, KMAD 206 986 d'immobilisations corporelles en cours concernant notamment les travaux de mise en place du second laminoir à froid et de la ligne de décapage.

PARTIE V :

SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL

I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

1. Marge brute sur ventes en l'état :

En KMAD	2002	2003	Var.	2004	Var.
Ventes de marchandises en l'état	73 577	45 852	-37,7%	54 172	18,1%
Achats revendus de marchandises	57 887	33 400	-42,3%	43 278	29,6%
Marge brute sur ventes en l'état	15 690	12 452	-20,6%	10 894	-12,5%
Taux de marge brute sur ventes en l'état¹⁶	21,3%	27,2%	+5,9 pt	20,1%	-7,1 pt

Source : Maghreb Steel

En 2003, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître une marge brute sur ventes en l'état de KMAD 12 452, en recul de 20,6% comparativement à son niveau de KMAD 15 690 enregistré à fin 2002. Ce repli tient compte d'une baisse de :

- 37,7% des ventes de marchandises en l'état à KMAD 45 852, du fait d'une réorientation de la société vers des produits à plus forte valeur ajoutée ;
- Et, de 42,3% des achats revendus de marchandises à KMAD 33 400 contre KMAD 57 887 une année auparavant. La société ayant, en effet, acheté moins de bobines laminées à froid en 2003.

Le taux de la marge brute sur ventes en l'état ressort, quant à lui, en progression de 5,9 points pour se fixer à 27,1%, en raison de la baisse de la marge brute sur ventes en l'état moins importante que celle du chiffre d'affaires généré par les ventes de marchandises en l'état.

En 2004, la marge brute sur ventes en l'état recule de 12,5% à KMAD 10 894. Maghreb Steel continue à réduire volontairement son activité négoce au profit de l'activité industrielle, génératrice de marges plus importantes. Notons par ailleurs que les progressions enregistrées tant au niveau des ventes de marchandises en l'état qu'au niveau des achats revendus de marchandises résultent exclusivement du renchérissement des prix sur le marché international.

Il en découle un taux de marge brute sur vente en l'état en repli de 7,1 points à 20,1%.

2. Production de l'exercice :

En KMAD	2002	2003	Var. %	2004	Var. %
Ventes de biens et services produits	813 453	852 666	4,8%	1 351 305	58,5%
Variation de stocks de produits	4 141	133 260	NS	83 646	-37,2%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	9 092	7 805	-14,2%	18 041	131,1%
Production de l'exercice	826 686	993 732	20,2%	1 452 992	46,2%

Source : Maghreb Steel

¹⁶ Marge brute sur ventes en l'état / Ventes de marchandises en l'état

En 2003, la production de Maghreb Steel s'élève à KMAD 993 732, en progression de 20,2% comparativement à son niveau de KMAD 826 686 enregistré en 2002. Cette amélioration recouvre :

- Un accroissement de 4,8% du poste « ventes de biens et services produits » à KMAD 852 666. Il convient de préciser, à ce titre, qu'en dépit de la baisse des volumes de vente accusée par la société en 2003, celle-ci a pu générer un chiffre d'affaires en hausse grâce à un réajustement à la hausse de ses prix de ventes ;
- Une variation de stocks de produits de KMAD 133 260 à fin 2003 contre KMAD 4 141 au 31 décembre 2002. Cette variation s'explique par la hausse de la laminée à froid, de la tôle galvanisée et de la tôle prélaquée. Précisons que l'accroissement de la production Galvanisée est essentiellement redevable au démarrage, à partir de septembre 2003, d'une deuxième ligne de galvanisation au niveau du Site Tit Mellil.

En revanche, les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même se sont établies à KMAD 7 805 comparé à KMAD 9 092 une année auparavant. Ces immobilisations concernent les constructions des hangars, le montage de la deuxième ligne de galvanisation ainsi que d'autres constructions annexes.

En 2004, la production de Maghreb Steel signe une nouvelle performance, atteignant KMAD 1 452 992. Le bond de 46,2% enregistré d'une année à l'autre trouve son origine dans :

- L'appréciation de 58,5% des ventes de biens et services produits à KMAD 1 351 305, favorisée par le doublement des volumes de ventes réalisés à l'export (essentiellement la tôle galvanisée : 105 497 tonnes en 2004 contre 26 013 tonnes en 2003) ;
- La hausse de 131,1% des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même à KMAD 18 041. Celles-ci recouvrent notamment :
 - L'édification du deuxième laminoir moyennant une enveloppe de KMAD 7 603 ;
 - La construction de la deuxième ligne de décapage pour un montant de KMAD 5 288 ;
 - Et, l'extension des hangars de stockage pour une valeur de KMAD 3 435.

La variation de stocks de produits fléchit, quant à elle, de 37,2% en 2004 pour se fixer à KMAD 83 646. Cette diminution traduit la baisse des stocks des produits encours consécutivement à la hausse du niveau de production des lignes de galvanisation et prélaquage durant 2004.

3. Consommation :

En KMAD	2002	2003	Var. %	2004	Var. %
Achats consommés de matières et fournitures	608 051	745 866	22,7%	1 115 710	49,6%
Autres charges externes	45 134	43 425	-3,8%	69 414	59,8%
Consommation de l'exercice	653 185	789 292	20,8%	1 185 124	50,2%

Source : Maghreb Steel

Evolution du Poste Autres Charges Externes					
KMAD	2002	2003	Var. %	2004	Var. %
Transport sur Export	20 918	18 641	-10,9%	40 962	119,7%
Dons ¹⁷	7 163	7 521	5,0%	7 811	3,9%
Entretiens	4 701	3 292	-30,0%	3 829	16,3%
Commissions Export	2 850	3 289	15,4%	5 966	81,4%
Autres ¹⁸	9 502	10 682 ¹⁹	12,4%	10 846	1,5%
Autres charges externes	45 134	43 425	-3,8%	69 414	59,8%

Source : Maghreb Steel

En 2003, suite au développement de l'activité de Maghreb Steel, la consommation de l'exercice atteint KMAD 789 292, en hausse de 20,8% par rapport à son niveau de KMAD 653 185 enregistré en 2002. Cette situation découle essentiellement de l'accroissement de 22,7% des achats consommés de matières et fournitures qui sont montés à fin 2003 à KMAD 745 866 suite à la hausse des cours du laminé à chaud –principale matière première utilisée- observée sur les marchés internationaux.

En revanche, les autres charges externes de la société se sont amoindries de 3,8% pour s'établir à fin 2003, à KMAD 43 425 contre KMAD 45 134 un an auparavant. Ce repli est principalement dû à la baisse des frais de transport relatifs à l'export, puisque la part de l'export dans le chiffre d'affaires 2003 a baissé de 43% en 2002 à 38% en 2003.

Les autres charges externes ne représentent en 2003 que 5,5% de la consommation de l'exercice, en baisse de 1,4 points par rapport à 2002.

En 2004, la consommation de l'exercice augmente de 50,2% pour s'élever à KMAD 1 185 124. Cette variation est imputable à :

- L'accroissement de 49,6% des achats consommés de matières et fournitures à KMAD 1 115 710, compte tenu des effets conjugués de l'appréciation du volume d'activité conjuguée à la hausse des cours des intrants ;
- Et, l'augmentation de 59,8% des autres charges externes à KMAD 69 414 sous l'effet de la hausse de 119,7% des charges de transport sur export à KMAD 40 962, liées au doublement des tonnages exportés, d'une part, et au renchérissement du fret maritime, d'autre part. Les autres charges externes représentent 4,9% du chiffre d'affaires en 2004, en quasi-stagnation par rapport à 2003.

¹⁷ Il s'agit des dons versés par la société à des Associations à but non lucratif.

¹⁸ Cette rubrique comprend les charges de location, les primes d'assurance, les honoraires, les voyages et déplacements, les missions et réceptions et les frais de publicité, de téléphones et postaux.

¹⁹ L'accroissement de cette rubrique de 12,4% entre 2002 et 2003 s'explique principalement par la hausse des charges liées aux annonces et insertions publicitaires. Maghreb Steel ayant commencé à accorder une attention particulière à la communication externe. Le poste missions s'est également accru de 90% comparativement à 2002 pour se fixer à KMAD 668.

4. Valeur ajoutée :

En KMAD	2002	2003	Var.	2004	Var.
Marge brute sur ventes en l'état (1)	15 690	12 452	-20,6%	10 894	-12,5%
Production de l'exercice (2)	826 686	993 732	20,2%	1 452 992	46,2%
Consommation de l'exercice (3)	653 185	789 292	20,8%	1 185 124	50,2%
Valeur ajoutée (1) + (2) – (3)	189 191	216 892	14,6%	278 762	28,5%
Taux de valeur ajoutée²⁰	21,3%	24,1%	+2,8 pt	19,8%	-4,3 pt

Source : Maghreb Steel

A fin 2003, la valeur ajoutée dégagée par Maghreb Steel progresse de 14,6% atteignant KMAD 216 892. Cette amélioration a été rendue possible grâce à l'appréciation de 20,2% de la production de l'exercice à KMAD 993 732, et ce en dépit de :

- La baisse de 20,6% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 12 452 ;
- Et, l'alourdissement de 20,8% de la consommation à KMAD 789 292.

En 2003, le taux de valeur ajoutée s'inscrit en amélioration de 2,8 points à 24,1% tenant compte d'une appréciation de la valeur ajoutée de la société plus soutenue que celle de son chiffre d'affaires.

A l'issue de l'exercice 2004, la valeur ajoutée poursuit son évolution, signant une hausse de 28,5% à KMAD 278 762. Cette appréciation trouve principalement son origine dans l'amélioration de la production (+46,2% à KMAD 1 452 992) et ce, en dépit de :

- La progression de 50,2% de la consommation de l'exercice à KMAD 1 185 124 ;
- Et, la diminution de 12,5% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 10 894.

L'augmentation de la valeur ajoutée étant moins prononcée que celle du chiffre d'affaires, le taux de valeur ajoutée ressort en recul de 4,3 points pour se fixer au 31 décembre 2004 à 19,8%.

5. Excédent Brut d'Exploitation

En K MAD	2002	2003	Var.	2004	Var.
Valeur ajoutée	189 191	216 892	14,6%	278 762	28,5%
Impôts et taxes	2 053	1 591	-22,5%	1 404	-11,8%
Charges de personnel	55 269	64 616	16,9%	75 455	16,8%
Excédent brut d'exploitation	131 869	150 684	14,3%	201 903	34,0%
Marge brute d'exploitation²¹	14,9%	16,8%	+1,9 pt	14,4%	-2,4 pt

Source : Maghreb Steel

²⁰ Valeur ajoutée / Chiffre d'affaires

²¹ Excédent brut d'exploitation / Chiffre d'affaires.

En 2003, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître un excédent brut d'exploitation en hausse de 14,3% à KMAD 150 684. Cette amélioration est redevable :

- Principalement à l'accroissement de 14,6% de la valeur ajoutée à KMAD 216 892
- Et, accessoirement, au recul de 22,5% des impôts et taxes, consécutivement à la baisse du taux de la valeur locative pour la détermination de la taxe des patentes, qui est passé de 4% en 2002 à 3% en 2003²².

En revanche, les charges de personnel augmentent de 16,9% atteignant KMAD 64 616 ; Maghreb Steel ayant recruté 45 employés en 2003 portant son effectif à 587 personnes.

Le taux de marge brute s'en trouve ainsi élevé à 16,8% en 2003, en amélioration de 1,9 points par rapport à l'exercice 2002.

A fin décembre 2004, l'excédent brut d'exploitation se monte à KMAD 201 903, marquant une hausse de 34,0% comparativement à l'année précédente. Cette variation intègre l'amélioration de 28,5% de la valeur ajoutée, amoindrie toutefois par l'augmentation de 16,8% à KMAD 75 455 des charges de personnel. Rappelons à ce titre que la société a, de nouveau, renforcé ses effectifs de 85 personnes à 672 personnes pour faire face à la hausse de l'activité.

Le taux de marge brute d'exploitation diminue, quant à lui, de 2,4 points à 14,4% en 2004, tenant compte d'un accroissement de l'excédent brut d'exploitation moins soutenu que celui du chiffre d'affaires.

6. Résultat d'Exploitation

En KMAD	2002	2003	Var.	2004	Var.
Excédent Brut d'Exploitation	131 869	150 684	14,3%	201 903	34,0%
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	83	-	-	-	-
Dotations d'exploitation	52 676	48 749	-7,5%	54 267	11,3%
Résultat d'Exploitation	79 276	101 936	28,6%	147 636	44,8%
Marge opérationnelle²³	8,9%	11,3%	+2,4 pt	10,5%	-0,8 pt

Source : Maghreb Steel

En 2003, le résultat d'exploitation de Maghreb Steel atteint KMAD 101 936 contre KMAD 79 276 une année auparavant. Cette amélioration de 28,6% d'une année à l'autre provient des effets conjugués :

- De la hausse de 14,3% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 150 684 ;
- Et, de la baisse de 7,5% des dotations d'exploitation à KMAD 48 749, suite à l'arrivée à terme des amortissements des frais d'assistance technique en 2002. Ceux-ci concernaient le premier

²² La Loi de Finances 2003 stipule une « réduction de 4% à 3% du taux appliqué sur le prix de revient des terrains, constructions, agencement, matériels et outillage pour la détermination de la valeur locative minimale servant de base de calcul à la patente et à la taxe urbaine ».

²³ Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires

laminoir et le four dont l'assistance technique était assurée respectivement par MITSUBISHI CORPORATION et par EBNER.

La marge opérationnelle s'améliore, de ce fait, de 2,4 points pour se fixer à 11,3% au terme de l'exercice 2003.

En 2004, le résultat d'exploitation poursuit son trend haussier. Il s'apprécie, en effet, de 44,8% à KMAD 147 636, profitant en cela de l'augmentation de 34,0% de l'excédent brut d'exploitation, lequel s'élève à KMAD 201 903.

Il est à préciser, par ailleurs, que l'amélioration du résultat d'exploitation se trouve atténuée par la hausse de 11,3% des dotations d'exploitation à KMAD 54 267, sous l'effet de la mise en service en 2004 des installations techniques et constructions, notamment les lignes de galvanisation et prélaquage renouvelées, les extensions des hangars ainsi que des divers matériels et outillages afférents aux investissements en question.

Pour sa part, la marge opérationnelle diminue de 0,8 point pour se fixer à fin 2004 à 10,5%, consécutivement à une progression du résultat d'exploitation moins importante comparée à celle du chiffre d'affaires.

7. Résultat financier

En K MAD	2002	2003	Var. %	2004	Var. %
Produits financiers	8 494	18 339	115,9%	22 201	21,1%
Charges financières	16 329	21 615	32,4%	30 218	39,8%
Résultat financier	-7 836	-3 276	58,2%	-8 017	-144,7%

Source : Maghreb Steel

Déficitaire, le résultat financier de Maghreb Steel évolue de façon erratique sur la période sous revue. Il s'inscrit, au terme de l'exercice 2003, en hausse de 58,2%, pour s'établir à KMAD -3 276.

En effet, les produits financiers de la société ont augmenté de près de KMAD 8 494 à KMAD 18 339. L'essentiel de ces produits, soit plus de 90%, provient des gains de change réalisés par la société sur ses importations de matières premières, consécutive à la baisse de la parité USD/MAD sur les achats. Il en découle des gains de change nets de l'ordre de KMAD 6 076.

Les charges financières se sont, pour leur part, alourdies de 32,4% à KMAD 21 615, sous l'effet de :

- L'augmentation de 47,6% des charges d'intérêts consécutives à l'accroissement des crédits de trésorerie de la société. Ceux-ci ont porté sur un montant de KMAD 269 291 à fin 2003 contre KMAD 32 369 une année auparavant ;
- Et, le quasi-doublement des dotations financières, passant de KMAD 2 762 au 31 décembre 2002 à KMAD 5 021 à fin 2003. Cette situation est imputable à la constitution de provisions pour pertes de change sur exportations de KMAD 2 822, suite à la baisse de la parité USD/MAD au courant de l'année 2003. Les KMAD 2 199 restants des dotations financières se répartissent comme suit : KMAD 1 535 de provisions pour pertes de change sur des acomptes

versés aux fournisseurs et KMAD 664 de provisions pour pertes de change sur la prise de participation dans le capital de la société égyptienne Galva Metal²⁴.

En 2004, le déficit du résultat financier se creuse à KMAD -8 017 sous le poids :

- Des charges d'intérêts lesquelles se montent à KMAD 13 757 en relation avec la hausse des crédits de trésorerie dont bénéficie la société : KMAD 925 182 à fin 2004 comparé à un niveau de KMAD 269 291 une année auparavant ;
- Et, dans une moindre mesure, d'un effet de change défavorable ; Maghreb Steel ayant réalisé en 2004 des gains de change nets de KMAD 4 910 contre KMAD 6 076 en 2003, soit en repli de 19,2%.

Notons, néanmoins, l'augmentation de 81,8% des reprises financières à KMAD 5 021, qui concernent des provisions pour pertes de change constituées sur les importations et exportations de la société.

8. Résultat net

En K MAD	2002	2003	Var.	2004	Var.
Résultat d'Exploitation	79 276	101 936	28,6%	147 636	44,8%
Résultat financier	-7 836	-3 276	58,2%	-8 017	-144,7%
Résultat courant	71 441	98 659	38,1%	139 619	41,5%
Résultat non courant	-11 010	-14 768	-34,1%	-6 828	53,8%
Impôt sur les résultats	17 092	23 962	40,2%	30 768	28,4%
Résultat net	43 338	59 930	38,3%	102 023	70,2%
Marge nette²⁵	4,9%	6,7%	+1,8 pt	7,3%	+0,6 pt

Source : Maghreb Steel

En 2003, la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel atteint KMAD 59 930, en progression de 38,3% comparativement à son niveau de KMAD 43 338 enregistré une année auparavant. Cette amélioration tient essentiellement compte de la hausse de 38,1% du résultat courant de la société à KMAD 98 659.

Le résultat non courant se contracte, quant à lui, de 34,1% pour se fixer à KMAD -14 768, en raison de la baisse des produits non courants. Celui-ci recouvre, notamment :

- Des reprises sur subventions d'investissement de KMAD 1 400, contre KMAD 233 en 2002 ; Maghreb Steel ayant perçu de l'Etat une subvention d'investissement de KMAD 14 000 en octobre 2002, relative à la prise en charge partielle par l'Etat des dépenses d'infrastructure du site de Tit Mellil. En 2002, Maghreb Steel a repris 10% de cette subvention mais uniquement au prorata sur les deux derniers mois de l'année 2002, soit KMAD 233. En 2003, la reprise a concerné 10% du montant de la subvention d'investissement, soit KMAD 1 400 ;

²⁴ Opérationnelle depuis 1998, et dotée d'un capital de LE 95 136 500, Galva Metal est détenue, en 2004, à hauteur de 55,4% par Sabet Group, de 34,1% par Ahali for Development & Investment et de 10,5% par Maghreb Steel. Déployant un effectif de 700 employés, la société dégage en 2004 un chiffre d'affaires de KMAD 141 513 et un résultat net de KMAD -10 738.

²⁵ Résultat net / Chiffre d'affaires

- Et des reprises non courantes de KMAD 4 439 relatives à des reprises pour amortissement dérogatoire, dont KMAD 3 918 correspondant à la reprise sur provision pour amortissements dérogatoires des installations techniques, matériels et outillage du Site de Bernoussi, amorti dégressivement, et KMAD 521 dus à la reprise sur plus-value en instance d'imposition reclassée en fin d'exercice en provision pour amortissements dérogatoires.

Les charges non courantes se sont, pour leur part, maintenues pratiquement au même niveau que celui de l'exercice 2002, soit KMAD 21 383. Celles-ci comprennent des dotations non courantes de KMAD 21 139, contre KMAD 16 654 une année auparavant, dont KMAD 21 076 de provisions pour investissement.

Compte tenu de l'appréciation du résultat net plus soutenue que celle du chiffre d'affaires, la marge nette de Maghreb Steel ressort à 6,7% en accroissement de 1,8 points par rapport à 2002.

Au 31 décembre 2004, le résultat net dégagé par Maghreb Steel marque un bond de 70,2% pour s'élever à KMAD 102 023. Ce niveau de résultat recouvre :

- Une augmentation de 41,5% à KMAD 139 619 du résultat courant, traduisant l'amélioration du résultat d'exploitation de 44,8% à KMAD 147 636 ;
- Une réduction de 53,8% du déficit du résultat non courant à KMAD -6 828, suite principalement à la comptabilisation en 2004 de reprises non courantes pour KMAD 22 717 contre KMAD 4 439 une année auparavant. Ces reprises sont relatives (i) à la provision pour investissements de KMAD 15 520 constituée en 2002 et (ii) à la provision pour amortissements dérogatoires de KMAD 7 196.

Les dotations non courantes se montent, quant à elles, à KMAD 31 311 à fin 2004 et sont relatives à des provisions pour investissement constituées en vue de l'extension du complexe de laminage.

Du fait que plus de 60% des revenus de Maghreb Steel soient issues de ses ventes à l'export, exonérées de l'impôt sur les sociétés, le taux d'imposition supportée par la société en 2004 est ramené à 23,2% contre 28,6% une année auparavant.

En définitive, la marge nette de Maghreb Steel gagne 0,6 point pour s'établir au 31 décembre 2004 à 7,3%.

9. Autofinancement

En KMAD	2002	2003	Var. %	2004	Var. %
Capacité d'autofinancement (1)	106 689	123 573	15,8%	164 533	33,1%
Distribution de bénéfice (2)	-	-	-	-	-
Autofinancement (1) – (2)	106 689	123 573	15,8%	164 533	33,1%

Source : Maghreb Steel

En 2003, Maghreb Steel dégage une capacité d'autofinancement de KMAD 123 573, en hausse de 15,8% comparativement à l'année écoulée. Cet accroissement tient compte notamment de :

- La hausse du résultat net de la société à KMAD 59 930 ;
- L'appréciation des dotations non courantes à KMAD 21 139 ;
- Et, la baisse des produits de cession d'immobilisations, à KMAD 80 contre KMAD 6 000 en 2002. La société ayant cédé, en 2002, les bâtiments administratifs du site Bernoussi.

En 2004, la capacité d'autofinancement s'améliore de 33,1% à KMAD 164 533 suite principalement à :

- L'appréciation de 70,2% de la capacité bénéficiaire à KMAD 102 023 ;
- La progression de 13,8% des dotations d'exploitation à KMAD 54 267, en relation avec les investissements entrepris par la société courant 2004 ;
- Et, l'augmentation de 48,1% des dotations non courantes à KMAD 31 311.

Diminué par des reprises non courantes de KMAD 24 117 contre KMAD 4 439 une année auparavant. Ces reprises recouvrent (i) la provision pour investissements pour KMAD 15 520 constituée en 2002, (ii) la provision pour amortissements dérogatoires pour KMAD 7 196 et (iii) la subvention d'investissement pour KMAD 1 400.

Ne distribuant pas de dividendes au titre des exercices analysés, l'autofinancement de Maghreb Steel correspond exactement à sa capacité d'autofinancement.

II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL

1. Structure bilancielle

1.1. Actif

ACTIF (KMAD)	2002	Part en %	2003	Part en %	2004	Part en %
Immobilisations en non valeur	-	-	858	0,1%	303	-
Immobilisations corporelles	393 655	34,5%	436 466	37,1%	595 005	29,4%
Immobilisations incorporelles	95	-	59	-	43	-
Immobilisations financières	14 120	1,2%	21 782	1,8%	21 637	1,1%
Ecart de conversion Actif	-	-	664	0,1%	-	-
Total Immobilisations	407 870	35,8%	459 828	39,0%	616 989	30,5%
Stocks	375 458	32,9%	341 027	29,0%	820 271	40,5%
Créances de l'actif circulant	288 546	25,3%	324 711	27,6%	510 906	25,3%
Total Actif circulant	666 765	58,5%	670 095	56,9%	1 335 405	66,0%
Trésorerie - Actif	65 597	5,8%	47 854	4,1%	70 492	3,5%
Total Actif	1 140 232	100,0%	1 177 777	100,0%	2 022 885	100,0%

Source : Maghreb Steel

1.1.1. Actif Immobilisé

Au terme de l'exercice 2003, les immobilisations de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 459 828, représentant 39,0% du total bilan. Comparativement à 2002, l'actif immobilisé progresse de 12,7% tenant compte :

- D'une hausse de 10,9% des immobilisations corporelles à KMAD 436 466. Cette augmentation de KMAD 42 811 provient essentiellement des investissements entrepris par la société notamment la réalisation d'une deuxième ligne de galvanisation, la rénovation de l'ancienne ligne de galvanisation et prélaquage ainsi que les différentes constructions relatives aux investissements en question ;
- D'une augmentation de 54,3% des immobilisations financières de la société à KMAD 21 782. Maghreb Steel ayant acquis 5% de la société égyptienne Galva Metal, pour KMAD 10 029, portant ainsi le montant de ce poste à KMAD 11 161 à fin 2003.

En 2004, bien que la part de l'actif immobilisé diminue à 30,5%, celui-ci marque un accroissement de 34,2% pour atteindre KMAD 616 989, principalement attribuable à la hausse de 36,3% des immobilisations corporelles lesquelles s'élèvent à KMAD 595 005.

En brut, cet accroissement se fixe à 29,2% à KMAD 830 101, profitant de la hausse de :

- 14,3% des constructions à KMAD 111 827 suite à la mise en service des extensions des hangars et des divers bâtiments industriels pour les besoins du complexe de laminage et ce

pour un montant de KMAD 12 203 ainsi que les divers aménagements des bâtiments administratifs pour KMAD 1 496 ;

- 1,6% (ou KMAD 7 816) des installations techniques, matériel et outillage à KMAD 507 038, liée à la mise en service de la rénovation de l'ancienne ligne de galvanisation et prélaquage pour un montant de KMAD 20 915 ainsi que du matériel ayant été en cours de réalisation en 2003 pour KMAD 7 671. Par ailleurs, les acquisitions diverses en matériel et outillage se sont élevées durant l'année à presque KMAD 4 235.

Précisons par ailleurs que l'accroissement brut réel de ce poste est de KMAD 32 821 et se trouve amoindri par la mise en rebut d'une partie des installations techniques et matériel et outillage du Site Bernoussi pour KMAD 25 005.

- 10,6% du poste « Mobilier, matériel de bureau » à KMAD 13 036 ;
- et, de l'augmentation de KMAD 164 697 des immobilisations corporelles en cours. Celles-ci se montent à fin 2004 à KMAD 191 589 et concernent les travaux relatifs à la mise en place du second laminoir à froid et de la ligne de décapage, en cours de réalisation, ainsi que les divers investissements en matériel, outillage et agencements en relation avec les investissements susmentionnés.

Pour leur part, les immobilisations financières s'affichent en quasi-stagnation : -0,7% à KMAD 21 637. Cette situation découle des effets conjugués de :

- La baisse de 77,5% des autres créances financières, lesquelles passent de KMAD 9 538 à fin 2003 à KMAD 2 144. Cette baisse découle du reclassement des « créances rattachées aux titres de participation », constituées à la fin de l'exercice 2003 pour constater la prise de participation dans le capital de GALVA METAL au compte « titres de participation ». La différence de valeur correspond aux pertes de change financières ;
- Et, l'augmentation de 65,6% du poste « titres de participation » à KMAD 18 483, traduisant le renforcement de Maghreb Steel dans le capital de Galva Metal, qui en détient désormais 10,5%.

1.1.2. Actif Circulant

L'actif circulant de Maghreb Steel représente, au 31 décembre 2003, 56,9% du total bilan comparé à 58,5% une année auparavant et se fixe à KMAD 670 095. Cette évolution de 0,5% par rapport à l'exercice 2002 recouvre :

- Un accroissement de 12,5% des créances de l'actif circulant à KMAD 324 711, redevable à :
 - Une hausse des avances et acomptes versés aux fournisseurs, qui ont atteint en 2003 KMAD 26 117 contre KMAD 10 005 une année auparavant. Il s'agit des avances accordées aux prestataires de services dans le cadre de l'extension du complexe de laminage de la société ;
 - Une augmentation de 11,4% du poste « Clients et comptes rattachés » à KMAD 292 799, justifiée par la hausse des ventes à l'export en décembre 2003 ;

En revanche, le poste « Etat » s'est affaïssé de 63,8% pour se fixer à KMAD 5 672. Il convient de rappeler, à cet égard, que le niveau de ce poste en 2002 tenait compte de la TVA payée sur les importations massives de matières premières réalisées en décembre 2002 ;

- Et, une baisse de 9,2% des stocks à KMAD 341 027 contre KMAD 375 458 en 2002. Cette évolution est imputable à :
 - Un étiolement de 53,9% des stocks de matières et fournitures consommables, se fixant à fin 2003 à KMAD 143 496 contre KMAD 311 188 un an plutôt. Cette situation s'explique par la baisse du stock des bobines laminées à chaud, passant de 79 606 tonnes en 2002 à 16 750 tonnes à fin 2003 due à des retards d'arrivages de matières premières d'environ 17 000 tonnes en janvier 2004. Par ailleurs, le stocks de la laminée à chaud à fin 2002 était particulièrement élevé suite à des arrivages massifs en décembre 2002 ;
 - Et, une augmentation de 180,5% des stocks de produits finis. Ceux-ci sont passés de KMAD 47 923 en 2002 à KMAD 134 413 suite à la hausse de la fabrication des produits galvanisés et prélaqués en 2003 en raison de la mise en service de la deuxième ligne de galvanisation.

En 2004, l'actif circulant de Maghreb Steel signe un bond de 99,3% à KMAD 1 335 405, accaparant ainsi 66,0% du total actif. Cette masse du bilan se trouve tirée à la hausse par :

- L'augmentation de 140,5% du niveau des stocks à KMAD 820 271, du fait des progressions de :
 - 275,7% des stocks de matières et fournitures consommables à KMAD 539 095, justifiée par la hausse des prix des matières premières, par l'amélioration de l'activité, par la réorientation vers des produits à valeur ajoutée, induisant une hausse des approvisionnements +89,9% à 279 283 tonnes en 2004.

Ce stock est constitué à hauteur de 80% de la laminée à chaud, dont les approvisionnement ont presque doublé par rapport à 2003. Par ailleurs, signalons que près de la moitié des importations de Maghreb Steel en LAC, soit environ 110 000 tonnes, a été effectuée durant le dernier trimestre 2004, en préparation au démarrage de l'extension du complexe de laminage.

L'accroissement des stocks de matières premières se justifie également par la hausse des achats de zinc qui sont passés de 1 396 tonnes en 2003 à 10 156 tonnes en 2004 consécutivement à l'accroissement de la consommation générée par les deux lignes de galvanisation. Les achats de la laminée à froid skinpassée se sont accrus de leur part de 233% se fixant ainsi à 9 679 tonnes en 2004 contre 2 902 tonnes l'exercice précédent.

- 83,1% des stocks de produits finis à KMAD 246 059. Cette évolution de KMAD 111 646 d'un exercice à l'autre résulte de la hausse de la fabrication des produits galvanisés et prélaqués en raison de la consolidation de la production de la deuxième ligne de galvanisation sur une année complète, d'une part, et de la mise en service de la ligne de galvanisation et prélaquage rénovée, d'autre part. Signalons que les produits galvanisé et prélaqué représentent à peu près 86% du stock global des produits finis ;

- L'accroissement de 57,3% des créances de l'actif circulant à KMAD 510 906. Cette situation est à mettre au compte :
 - Du poste « clients et comptes rattachés » dont le niveau s'apprécie de 56,1% pour atteindre KMAD 457 181 en 2004 en ligne avec l'amélioration du niveau d'activité de la société : +56,4% à KMAD 1 405 477 ;
 - Et, dans une moindre mesure, du poste « Etat », lequel s'élève à KMAD 50 192, faisant suite notamment à la hausse de la TVA payée sur les importations massives réalisés au courant de cet exercice.

En revanche, le poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » s'affiche en retrait de 87,7%, passant de KMAD 26 117 à fin 2003 à KMAD 3 224 au 31 décembre 2004. La baisse de ce poste découle de l'absorption des avances versées par la société en 2003²⁶ aux différents prestataires de services par des dettes sur acquisition d'immobilisations, et ce dans le cadre de l'extension du complexe de laminage.

1.1.3. Trésorerie Actif

La trésorerie actif de Maghreb Steel passe de KMAD 65 596 en 2002 à KMAD 47 854 en 2003, représentant respectivement 5,8% et 4,1% du total bilan. En 2004, elle s'établit à KMAD 70 492, soit 3,5% du total bilan.

²⁶ Ces avances et acomptes concernaient principalement les acquisitions du matériel relatif au projet d'édification du second laminoir et de la deuxième ligne de décapage lesquels ont été pratiquement achevés au terme de l'exercice 2004.

1.2. Passif :

PASSIF (KMAD)	2002	Part en %	2003	Part en %	2004	Part en %
Capitaux propres et assimilés	651 779	57,2%	727 009	61,7%	836 226	41,3%
<i>dont capitaux propres</i>	590 977	51,8%	650 907	55,3%	752 930	37,2%
Provisions durables pour risques et charges	-	-	664	0,1%	-	-
Capitaux permanents	651 779	57,2%	727 673	61,8%	836 226	41,3%
Passif circulant	435 495	38,2%	154 580	13,1%	230 351	11,4%
Trésorerie - Passif	52 957	4,6%	295 524	25,1%	956 309	47,3%
Total Passif	1 140 232	100,0%	1 177 777	100,0%	2 022 885	100,0%

Source : Maghreb Steel

1.2.1. Financements Permanents

Au terme de l'exercice 2003, les capitaux permanents de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 727 673, en amélioration de 11,6% par rapport à leur niveau de KMAD 651 779 enregistré en 2002, portant ainsi leur part dans le total bilan à 61,8%. Cet accroissement découle de :

- La hausse de 10,1% des capitaux propres à KMAD 650 907, résultant d'une progression de 38,3% du résultat net, lequel passe de KMAD 43 338 en 2003 à KMAD 59 930, conséquence de l'amélioration de l'activité de la société ;
- L'amplification des capitaux propres assimilés suite à la constitution de provisions réglementées de KMAD 63 735. Celles-ci recouvrent :
 - Une provision pour amortissement dérogatoire de KMAD 27 139 ;
 - Une provision pour investissement de KMAD 36 596 dans le cadre de l'extension du complexe de laminage, entamée en 2004 ;
- Et la constitution d'une provision pour pertes de change de KMAD 664 constituée sur la prise de participation dans le capital de la société égyptienne Galva Metal en 2003.

En 2004, bien que la part des capitaux permanents dans le total bilan recule de 20,5 points à 41,3%, ceux-ci marquent un accroissement de 14,9% d'un exercice à l'autre pour s'élever à KMAD 836 226. Cette évolution trouve son origine dans :

- L'appréciation de 15,7% à KMAD 752 930 des capitaux propres sous l'effet :
 - D'une part, de la hausse de 70,2% de la capacité bénéficiaire de la société à KMAD 102 023 ;
 - D'autre part, de l'augmentation de 13,1% du poste « Autres réserves » à KMAD 518 902 suite à l'incorporation en réserves de la totalité du résultat dégagé au terme de l'exercice 2003 ;

- L'augmentation de 9,5% à KMAD 83 296 des capitaux propres assimilés sous le poids de la hausse de 13,5% à KMAD 72 329 des provisions réglementées, elle-même redevable à :
 - L'accroissement de KMAD 15 792 des provisions pour investissement suite à la constitution d'une provision de KMAD 31 311 dans le cadre du projet d'extension du complexe de laminage et la reprise de la provision constituée en 2002 pour un montant de KMAD 15 520 ;
 - Et, la reprise de KMAD 7 197 au titre des provisions pour amortissement dérogatoire relatives aux installations techniques, matériel et outillage amortis dégressivement ainsi que la plus value en instance d'imposition reclassée en 2003 en provision pour amortissement dérogatoire.

1.2.2. Passif Circulant

En 2003, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître un passif circulant de KMAD 154 580, en diminution de 65,4% comparativement à son niveau de KMAD 435 495 affiché en 2002. Cette situation découle de :

- La baisse de 87,6% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés », se fixant à KMAD 39 516 en 2003 en raison de la substitution du crédit fournisseurs par des refinancements en devises pour les importations de matières premières ;
- Le recul de 18,3% du poste « Autres créanciers » à KMAD 14 242. Il s'agit des dettes sur acquisition de la deuxième ligne de galvanisation.

La part du passif circulant dans le total bilan s'en trouve ainsi ramenée à 13,1% à fin 2003 contre 38,2% en 2002.

A l'issue de l'exercice 2004, le passif circulant progresse de 49,0% pour s'établir à KMAD 230 351, représentant ainsi 11,4% du total bilan. Son évolution tient principalement compte des effets conjugués de :

- L'appréciation de 138,6% du poste « fournisseurs et comptes rattachés » à KMAD 94 301, justifiée par les achats massifs de laminés à chaud pour faire face à l'évolution de l'activité de la société ;
- L'augmentation de 26,6% du poste « Etat » à KMAD 53 187, consécutivement à la hausse de l'impôt sur les sociétés, en relation avec l'amélioration de la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel ;
- La progression de KMAD 6 343 du poste « Ecart de conversion passif » à KMAD 7 655, consécutivement à l'accroissement des réalisations de la société sur les marchés étrangers aussi bien en ce qui concerne les achats que les ventes ;
- La hausse de KMAD 3 440 du poste « Comptes de régularisation passif » à KMAD 4 104. Celui-ci est principalement constitué des intérêts courus et non échus à payer liés aux refinancements bancaires et aux billets de trésorerie ;
- Et, l'évolution de KMAD 784 du compte Clients créditeurs à KMAD 2 006. Les avances et acomptes versés par les clients ont en effet augmenté entre 2003 et 2004 du fait de l'appréciation du niveau d'activité : hausse de 56,4% du chiffre d'affaires à KMAD 1 405 477.

1.2.3. Trésorerie Passif

La trésorerie passif de Maghreb Steel passe de KMAD 52 967 à fin 2002 à KMAD 295 524 en 2003 pour se fixer au 31 décembre 2004 à KMAD 956 309, rehaussant sa part dans le total bilan à 47,3% en 2004 comparé à 25,1% et à 4,6% respectivement en 2003 et 2002.

L'appréciation du niveau d'activité en 2004 s'est notamment traduite par la hausse du volume des importations effectuées par Maghreb Steel, et partant par une augmentation de la trésorerie passif dans la mesure où les dettes généralement obtenues auprès des fournisseurs sont substituées, depuis 2003, par des refinancements bancaires en devises, lesquels présentent un avantage de coût moins élevé.

1.3. Ratios de liquidité

	2002	2003	2004
Stocks en jours de CA ²⁷	134	144	149
Clients en jours de CA ²⁸	89	97	97
Fournisseurs en jours d'achats ²⁹	173	18	29

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.

En 2003, suite à l'accroissement de la production, les stocks de produits finis représentent 144 jours du chiffre d'affaires de la société. En revanche, les stocks de matières premières et consommables ont baissé en fin d'année 2003, en raison notamment de la baisse de 83% du stock du zinc consécutivement à la consommation générée par le démarrage de la deuxième ligne de galvanisation. De plus, le stock de laminé à chaud a, quant à lui, été élevé en 2002 du fait que Maghreb Steel ait importé quelques 50 000 tonnes en fin d'exercice.

En 2004, le ratio de rotation des stocks s'allonge en moyenne de 5 jours à 149 jours, faisant suite à la hausse du niveau des stocks, elle-même attribuable à l'amélioration de l'activité de la société.

Maghreb Steel a raccourci, en 2003, 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 maintient ses délais à 90 jours de chiffre d'affaires. Par ailleurs, les clients étrangers bénéficient de délais de règlement de 90 jours en moyenne et peuvent dans certains cas atteindre les 150 jours.

Le délai moyen de paiement clients passe ainsi de 89 jours en 2002 à 97 jours au terme des exercices 2003 et 2004.

S'agissant des délais de règlement fournisseurs, Maghreb Steel bénéficie en général d'un délai de 90 jours d'achats auprès de ses fournisseurs étrangers. Pour les fournisseurs locaux, les délais peuvent aller jusqu'à 120 jours.

Ces délais se limitent à 18 jours d'achats en 2003 et à 29 jours en 2004 comparé à 173 jours d'achat durant l'exercice 2002 en raison de la substitution des dettes fournisseurs par des refinancements bancaires en devises.

²⁷ (Stock moyen sur 2 ans x 360) / CA

²⁸ (Créances clients nettes x 360) / CA

²⁹ (Dettes fournisseurs nettes x 360) / Achats

2. Étude de l'équilibre financier

En KMAD	2002	2003	Var. %	2004	Var. %
Financements Permanents	651 779	727 673	11,6%	836 226	14,9%
Actif Immobilisé	407 870	459 828	12,7%	616 989	34,2%
Fonds de Roulement	243 909	267 844	9,8%	219 237	-18,1%
Actif Circulant	666 765	670 095	0,5%	1 335 405	99,3%
Passif Circulant	435 495	154 580	-64,5%	230 351	49,0%
Besoin en Fonds de Roulement	231 270	515 514	122,9%	1 105 054	114,4%
Trésorerie Nette	12 639	-247 670	NS	-885 817	257,7%

Source : Maghreb Steel

2.1. Fonds de Roulement

En 2003, la société dégage un fonds de roulement de KMAD 267 844, en accroissement de 9,8% comparativement à son niveau de KMAD 243 909 enregistré une année auparavant. Cette évolution se justifie par l'amélioration de 11,6% des financements permanents, consécutivement au renforcement des capitaux propres de Maghreb Steel, et ce en dépit de la hausse de 12,7% de l'actif immobilisé à KMAD 459 828.

En 2004, le fonds de roulement de la société se contracte de 18,1% pour s'établir à KMAD 219 237. Cette situation découle du fait que la hausse de l'actif immobilisé intégrant les différents investissements entrepris par la société courant 2004 est plus importante que l'amélioration enregistrée par les capitaux permanents de la société.

2.2 Besoin en Fonds de Roulement

Pour sa part, le besoin en fonds de roulement de Maghreb Steel passe de KMAD 231 270 au 31 décembre 2002 à KMAD 515 514 à fin 2003. Cette situation se justifie par la quasi-stagnation de l'actif circulant en raison de l'augmentation des créances de l'actif circulant à KMAD 324 710 et par la baisse des stocks à KMAD 341 027 et par la dégradation de 64,5% du passif circulant à KMAD 154 580, suite à un rétrécissement des délais de paiement fournisseurs.

Au terme de l'exercice 2004, le besoin en fonds de roulement augmente de 114,4% à KMAD 1 105 054 traduisant une évolution contenue des ressources à court terme hors trésorerie (+49,0% à KMAD 230 351) face à une hausse plus prononcée des emplois de même maturité (+99,3% à KMAD 1 335 405).

2.3. Trésorerie Nette

Il s'ensuit une trésorerie nette en diminution sur la période sous revue. Elle passe, en effet, d'un excédent de KMAD 12 639 en 2002 à des déficits de KMAD -247 670 à fin 2003 et de KMAD -885 817 au 31 décembre 2004.

Plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel en 2004					
M MAD	%	Découvert autorisé	Credoc, cautions et aval	Refinancements	TOTAL
ATTIJARIWafa Bank	21,7%	20	150	150	320
BMCE Bank	21,7%	20	150	150	320
BHCI	21,7%	20	150	150	320
CDM	18,3%	20	120	130	270
BP	8,8%	50	60	20	130
SGMB	6,4%	15	40	40	95
BMAO	1,4%	20	-	-	20
TOTAL	100%	165	670	640	1 475

Source : Maghreb Steel

Au 31 décembre 2004, le plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel par les diverses banques avec lesquelles elle traite se monte à M MAD 1 475, composé de M MAD 670 de crédits documentaires, cautions et avals, de M MAD 640 de refinancements bancaires en devises et de M MAD 165 de découvert bancaire.

Le taux d'utilisation de ses lignes de crédits s'élève à 53% en 2004, comparé à 20% une année auparavant.

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

En KMAD	2002		2003		2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
. Autofinancement réel		106 689		123 573		164 534
. Cessions et réductions d'immobilisations		7 496		371		1 140
. Augmentation des capitaux propres et assimilés		14 000		-		-
. Augmentation des dettes financières		-		-		-
. Variation du besoin de financement global		-		-		-
Total des ressources stables (1)		128 186		123 944		165 674
<u>II- Emplois stables</u>						
. Acquisition des immobilisations	95 479		98 291		213 811	
. Remboursement des capitaux propres	-		-		-	
. Remboursement des dettes financières	-		-		-	
. Emplois en non valeurs	-		1 717		469	
. Variation du besoin de financement global	28 620		284 244		589 539	
Total emplois stables (2)	124 099		384 253		803 819	
Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2)		4 086		-260 310		-638 147
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (3)		12 639		-247 671		-885 817

Source : Maghreb Steel

En 2003, les ressources stables de Maghreb Steel totalisent KMAD 123 944, en repli de 3,3% par rapport à leur niveau de KMAD 128 186 dégagé en 2002. Composées à hauteur de 99,7% d'autofinancement, ces ressources ont permis à la société de financer :

- L'intégralité de ses acquisitions qui s'élèvent à fin 2003 à KMAD 98 291. Celles-ci concernent la 2^{ème} ligne de galvanisation et la rénovation de l'ancienne ligne de galvanisation et prélaquage ;
- La totalité des emplois en non valeurs qui se chiffrent à KMAD 1 717 ;
- Et, une partie de la variation du BFR qui se monte à KMAD 284 244 ;

Il s'ensuit une variation de la trésorerie déficitaire de KMAD -260 310 à fin décembre 2003.

En 2004, les ressources stables de la société s'élèvent à KMAD 165 674, constituées à 99,3% de l'autofinancement.

Pour leur part, les emplois stables totalisent à fin 2004 KMAD 803 819 et recouvrent :

- Des acquisitions d'immobilisations pour KMAD 213 811, dont KMAD 212 782, d'immobilisations corporelles (Cf. page 51 – Structure bilancielle) ;

- Des emplois en non valeurs de KMAD 469 ;
- Et, une variation du besoin de financement global de KMAD 589 539, consécutivement à la hausse de l'activité de la société.

Compte tenu des niveaux des ressources et emplois de Maghreb Steel, la variation de sa trésorerie ressort, à fin décembre 2004, à KMAD -638 147.

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, 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 la 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 par an.

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.

3. Optimisation de l'outil de production

Par souci d'optimisation, 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 poursuivra ses investissements par l'extension des fours de recuit pour répondre à l'accroissement de sa capacité de laminage à froid et par la réalisation d'une unité de régénération d'acide chlorhydrique afin de minimiser la consommation de ce dernier.

▪ **Avertissement 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.

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 générée par la relance du programme des 200 000 logements et l'accélération des projets d'infrastructures.

De plus, en dépit de la non retenue du Maroc pour l'organisation de la Coupe du Monde 2010, la volonté affichée par les pouvoirs publics de maintenir tous les projets programmés, notamment l'achèvement de l'ossature autoroutière, la construction de nouveaux stades, et l'activation du plan Azur dans le cadre de la vision touristique 2010 sont de bonne augure pour le développement futur des débouchés de l'entreprise.

A l'export, et dans un contexte de forte demande à l'échelle internationale associée à une augmentation importante des prix des produits de l'acier, Maghreb Steel prévoit d'expédier près de 60% de sa production sur les marchés étrangers.

2. Prévisions de Maghreb Steel

2.1. Hypothèses

Pour la détermination du chiffre d'affaires prévisionnel 2005, Maghreb Steel prend en considération les éléments suivants :

- Le prix moyen de la LAC prévu par la société en 2005 est de USD 500 la tonne, soit une hausse de 11% par rapport à 2004 ;
- Les prix moyens de vente prévus pour 2005 sont les suivants :

	Export	Local
Galvanisé	USD 710 / Tonne	MAD 8,2 / Kg
Prélaqué	USD 840 / Tonne	MAD 10,50 / Kg
LAF	USD 640 / Tonne	MAD 6,50 / Kg

Source : Maghreb Steel

- Les cours de change prévus pour 2005 sont :
 - o USD 1 = MAD 8,8000 à l'achat ;
 - o USD 1 = MAD 8,7000 à la vente.

2.2. Compte de produits et charges

Le compte de produits et charges prévisionnel 2005 de Maghreb Steel ressort comme suit :

En KMAD	2004	2005 ^E	Var.
Chiffre d'affaires	1 405 477	1 851 905	31,8%
Variation de stocks de produits	83 646	- 49 688	-159,4%
Immobilisations produites par l'entreprise	18 040	10 000	-44,6%
Produits d'exploitation	1 507 163	1 812 218	20,2%
Consommation	1 158 988	1 430 540	23,4%
Charges externes	69 414	77 465	11,6%
Impôts & Taxes	1 403	1 600	14,0%
Charges de personnel	75 455	75 000	-0,6%
Dotations d'exploitation	54 267	69 636	28,3%
Charges d'exploitation	1 359 527	1 654 241	21,7%
Résultat d'exploitation	147 636	157 977	7,0%
Taux de Marge Opérationnelle	10,5%	8,5%	-2,0 pt
Résultat financier	-8 017	-20 000	NS
Résultat courant	139 619	137 977	-1,2%
Résultat non courant	- 6 828	28 294	NS
Résultat avant impôt	132 791	166 271	25,2%
Impôts sur les sociétés	30 768	31 352	1,9%
Résultat net	102 023	134 919	32,2%
Taux de Marge Nette	7,3%	7,3%	-

Source : Maghreb Steel

Au 31 décembre 2005, Maghreb Steel table sur une augmentation de 31,8% de son chiffre d'affaires à KMAD 1 851 905, correspondant à un volume de vente de 287 378 tonnes, en hausse de 30% comparativement à l'exercice 2004.

L'activité locale devrait drainer un chiffre d'affaires de KMAD 809 652, en amélioration de 47% comparativement à l'année 2004. Cette situation découlerait de l'augmentation de 50,9% des volumes de vente à 123 339 tonnes. L'activité export devrait, quant à elle, générer un chiffre d'affaires de KMAD 1 042 253, soit une hausse de l'ordre de 22%. Cette progression s'expliquerait par les effets conjugués d'un accroissement de 18% des ventes à 164 039 tonnes et d'une révision à la hausse de 4% en moyenne des prix de vente tous produits confondus.

Pour sa part, la variation des stocks des produits devrait s'établir à KMAD -49 688, consécutivement à l'évolution de l'activité de Maghreb Steel : +31,8% en termes de chiffre d'affaires. Ce déstockage se traduirait par une réduction des délais de stocks des produits finis et des encours à 45 jours contre 60 jours en moyenne en 2004.

Compte tenu de l'expansion du volume d'activité, les produits d'exploitation de la société devraient s'inscrire en hausse de 20,2% comparativement à l'exercice 2004, pour atteindre KMAD 1 812 218 à la fin 2005. Dans une proportion comparable, les charges d'exploitation se verraient augmenter de 21,7% pour s'établir à KMAD 1 654 241. Cette évolution proviendrait essentiellement de l'augmentation de 23,4% à KMAD 1 430 540 de la consommation, consécutivement au développement escompté de l'activité de Maghreb Steel. Il en découlerait un résultat d'exploitation de KMAD 157 977, en accroissement de 7,0% par rapport à son niveau de 2004.

En revanche, du fait de la hausse soutenue du chiffre d'affaires par rapport au résultat d'exploitation, le taux de marge opérationnelle devrait ressortir à 8,5% en diminution de 1,2 points.

Le résultat financier devrait pour sa part baisser pour s'établir à KMAD -20 000. Cette situation découlerait de la hausse des refinancements bancaires elle-même redevable à l'augmentation du niveau de l'activité durant cet exercice. Il en résulterait un résultat courant de KMAD 137 977, en retrait de 1,2% comparativement à 2004.

En définitive, en tenant compte d'un résultat non courant en amélioration de KMAD 35 122 à KMAD 28 294, due à la reprise entière des provisions pour investissement constituées en 2003 et en 2004, soit KMAD 52 387, la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel devrait s'apprécier de 32,2% pour atteindre KMAD 134 919. L'évolution du résultat net devant être similaire à celle du chiffre d'affaires, la marge nette de Maghreb Steel ressortirait identique à celle de 2004, soit 7,3%.

2.3. Capacité d'Autofinancement

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

En KMAD	2004	2005 ^E	Var. %
Résultat de l'exercice	102 023	134 919	32,2%
Dotations d'exploitation	54 267	69 636	28,3%
Dotations financières	-	-	-
Dotations non courantes	31 311	28 471	-9,1%
Reprises d'exploitation	-	-	-
Reprises financières	-	-	-
Reprises non courantes	24 117	56 765	135,4%
Produits de cession d'immobilisations	-	-	-
Valeurs nettes d'amort. des immob. cédées	1 049	-	-
Capacité d'autofinancement	164 533	176 261	7,1%
Distribution de bénéfices	-	-	-
Autofinancement	164 533	176 261	7,1%

Source : Maghreb Steel

Au titre de l'exercice 2005, Maghreb Steel anticipe une capacité d'autofinancement de KMAD 176 261, en progression de 7,1% comparativement à 2004. Cette capacité intègre un bénéfice prévisionnel de KMAD 134 919, des dotations d'exploitation de KMAD 69 636, des dotations non courantes de KMAD 28 471 et une reprise non courante de KMAD 56 765.

Etant donnée qu'aucune distribution de dividende n'est prévue, l'autofinancement de la société serait équivalent à la capacité d'autofinancement.

2.4. Analyse bilancielle

Le bilan prévisionnel 2005 de Maghreb Steel se présente, quant à lui, comme suit :

ACTIF (KMAD)	2004	2005 ^E	Var%	PASSIF (KMAD)	2004	2005 ^E	Var%
Immob. en non valeurs	303	1 547	410,6%	Capitaux propres	752 930	887 849	17,9%
Immob. incorporelles	43	26	-39,5%	Capitaux propres assimilés	83 296	55 002	-34,0%
Immob. corporelles	595 005	550 169	-7,5%	Dettes de financement	-	-	-
Immob. financières	21 637	21 637	-	Provisions	-	-	-
Actif immobilisé	616 989	573 380	-7,1%	Financement permanent	836 226	942 851	12,8%
Stocks	820 271	481 273	-41,3%	Fournisseurs et comptes rattachés	94 301	35 000	-62,9%
Clients et comptes rattachés	457 181	497 625	8,8%	Comptes d'associés	45 377	45 377	-
État	50 192	30 000	-	Autres	90 673	84 352	-7,0%
Autres	7 761	-	-				
Actif circulant	1 335 405	1 008 898	-24,4%	Passif circulant	230 351	164 729	-28,5%
Trésorerie Actif	70 492	50 000	-29,1%	Trésorerie Passif	956 309	524 698	-45,1%
TOTAL ACTIF	2 022 885	1 632 278	-19,3%	TOTAL PASSIF	2 022 885	1 632 278	-19,3%

Source : Maghreb Steel

- En 2005, l'actif immobilisé de Maghreb Steel devrait représenter 35,1% du total bilan, pour s'établir à KMAD 573 380 comparé à KMAD 616 989 en 2004. Cette diminution de 7,1% découlerait essentiellement des immobilisations corporelles qui devraient baisser de 7,5% à KMAD 550 169, sous le poids des dotations aux amortissements relatives au second laminoir et à la deuxième ligne de décapage.

En revanche, les immobilisations en non valeurs devraient atteindre à fin 2005 KMAD 1 547, contre KMAD 303 une année auparavant. Cette hausse de KMAD 1 244 est relative aux frais d'assistance technique accordée par MITSUBISHI à Maghreb Steel suite à la mise en service du second laminoir ;

- L'actif circulant devrait régresser de 24,4%, passant de KMAD 1 335 405 en 2004 à KMAD 1 008 898 à fin 2005, pour représenter ainsi 61,8% du total bilan contre 66,0% une année auparavant ;
- Les capitaux permanents de la société devraient atteindre, à fin 2005, KMAD 942 851, signant une hausse de 12,8%. Celle-ci devrait essentiellement émaner de l'augmentation des capitaux propres de la société, eux-mêmes profitant de la hausse escomptée du résultat net à KMAD 134 919. Les capitaux permanents représenteraient en 2005 plus de la moitié du total bilan, soit 57,8% comparé à 41,3% une année auparavant ;
- Le passif circulant de Maghreb Steel devrait, quant à lui, diminuer de 28,5% pour s'établir à fin 2005 à KMAD 164 729. Il devrait ainsi représenter 10,1% du total bilan contre 11,4% une année auparavant ;
- La trésorerie nette de Maghreb Steel s'établirait au 31 décembre 2005 à KMAD -474 698, réduisant ainsi son déficit comparativement à 2004.

2.5. Analyse du BFR

En KMAD	2004	2005 ^E	Var. %
Financements Permanents	836 226	942 851	12,8%
Actif Immobilisé	616 989	573 380	-7,1%
Fonds de Roulement	219 237	369 471	68,5%
Actif Circulant	1 335 405	1 008 898	-24,5%
Passif Circulant	230 351	164 729	-28,5%
Besoin en Fonds de Roulement	1 105 054	844 169	-23,6%
Trésorerie Nette	-885 817	-474 698	-46,4%

Source : Maghreb Steel

Au terme de l'exercice 2005, le Fonds de Roulement de Maghreb Steel devrait s'améliorer de 68,5% pour atteindre KMAD 369 471, sous l'effet conjugué de la hausse escomptée des ressources à long terme et de la diminution des emplois de même maturité.

Le besoin en Fonds de Roulement ressortirait, quant à lui, amoindri de 23,6% à KMAD 844 169. Celui-ci devrait profiter de :

- La baisse de 41,3% des stocks à KMAD 481 273 consécutivement à la réduction du niveau des stocks de matières premières à deux mois de consommation contre quatre mois une année auparavant. Il convient de rappeler à ce titre qu'en 2004, la moitié des importations de Maghreb Steel en LAC, soit environ 110 000 tonnes, a été réalisée durant le dernier trimestre, en préparation au démarrage de l'extension du complexe de laminage en janvier 2005.

La proportion des stocks dans le chiffre d'affaires devrait pas conséquent se réduire à 26,0% comparé à 58,4% au 31 décembre 2004 ;

- La hausse du compte Clients et comptes rattachés contenue à 8,8% suite à l'amélioration prévue de l'activité. A un niveau de KMAD 497 625 à fin 2005, les clients représenteraient 26,9% du chiffre d'affaires contre 32,5% une année auparavant ;
- Et, le recul de -62,9% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés », devant passer de KMAD 94 301 à fin 2004 à KMAD 35 000 à l'issue de l'exercice 2005. Cette situation se justifierait par la substitution quasi totale en 2005 des dettes fournisseurs par les refinancements bancaires en devises. Rapportés au chiffre d'affaires, les fournisseurs et comptes rattachés devraient représenter 1,9% des réalisations commerciales de la société contre 6,7% en 2004.

Au final, le déficit de la trésorerie nette de Maghreb Steel devrait s'alléger de 46,4% pour s'établir à KMAD -474 698.

2.6. Tableau de Financement

En KMAD	2004		2005 ^E	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>Ressources stables</u>				
. Autofinancement réel		164 534		176 261
. Cessions et réductions d'immobilisations		1 140		-
. Augmentation des capitaux propres et assimilés		-		-
. Augmentation des dettes financières		-		-
. Variation du besoin de financement global				260 884
Total des ressources stables (1)		165 674		437 145
<u>Emplois stables</u>				
. Acquisition des immobilisations	213 811		26 026	
. Remboursement des capitaux propres	-		-	
. Remboursement des dettes financières	-		-	
. Emplois en non valeurs	469		-	
. Variation du besoin de financement global	589 539			
Total emplois stables (2)	803 819		26 026	
Variation de la trésorerie (3) = (1) - (2)		- 638 147		411 119
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (3)		- 885 817		- 474 698

Source : Maghreb Steel

En 2005, Maghreb Steel devrait générer des ressources stables de KMAD 437 145, composées de KMAD 176 261 d'autofinancement et de KMAD 260 884 de variation de besoin en fonds de roulement.

Ces ressources devraient servir à financer l'intégralité des investissements à réaliser, dont le montant se fixe à KMAD 26 026. Ceux-ci concernent (i) l'extension des fours de recuit pour répondre à l'accroissement de sa capacité de laminage à froid, (ii) la réalisation d'une unité de régénération d'acide chlorhydrique afin d'en minimiser la consommation et (iii) l'extension des hangars de stockage.

Après financement de la totalité des emplois de la société, la variation de la trésorerie de Maghreb Steel devrait ressortir, au terme de l'exercice 2005, à KMAD 411 119.

PARTIE VII :

FACTEURS DE RISQUE

FACTEURS DE RISQUE

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 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.

3. Risque de change

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

A fin 2004, Maghreb Steel a réalisé près de 61% 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.

4. 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.

5. 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.

6. Risque lié au démantèlement douanier

L'entrée en vigueur le 1^{er} 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.

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'investissement³⁰, 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. Cette mesure devrait prendre fin en janvier 2006.

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.

³⁰ Il s'agit de la convention signée en 2000 pour le premier laminoir.

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 31-12-2004 INDICATIONS DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEE PAR L'ENTREPRISE

I- ACTIF IMMOBILISE

A- EVALUATION A L'ENTREE

- | | |
|-----------------------------------|---|
| 1- Immobilisations en non valeurs | Elle 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 | Elle 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 | Elle 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). |
| 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.
*A leur coût de production pour les produits par l'entreprise, la méthode retenue est celle du P.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

- | | |
|---|--|
| 1- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | A leur coût de d'acquisition à titre onéreux.
Concernant les clients la provision constituée est calculée sur la base de la perte portable facturée (La Base du calcul est le montant hors taxes) |
| 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
 - 2- Méthodes de d'évaluation des provisions règlementées
 - 3- Dettes de financement permanent
 - 4- Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges
 - 5- Méthodes de détermination des écarts de conversion passif
- Conformément au CGNC

IV- PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORIE)

- 1- Dettes du passif circulant
 - 2- Méthode d'évaluation des autres provisions pour risques et charges
 - 3- Méthode de détermination des écarts de conversion-passif
- Conformément au CGNC

V- TRESORERIE

- 1- Trésorerie Actif
 - 2- Trésorerie Passif
 - 3- Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation
- Conformément au CGNC

II. ÉTATS COMPTABLES

ANNEXE 1 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 2002 – 2004

ACTIF (K MAD)	2002	2003	2004
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	-	858	303
. Frais préliminaires	-	-	-
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	858	303
. Primes de remboursement des obligations	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	95	59	43
. Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	95	59	43
. Fonds commercial	-	-	-
. Autres immobilisations incorporelles	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	393 655	436 466	595 005
. Terrains	-	-	-
. Constructions	62 512	87 529	96 498
. Installations techniques, matériel et outillage	259 448	316 306	301 555
. Matériel de transport	1 027	1 958	1 438
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	3 211	3 780	3 925
. Autres immobilisations corporelles	-	-	-
. Immobilisations corporelles en cours	67 457	26 892	191 589
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	14 120	21 782	21 637
. Prêts immobilisés	588	932	860
. Autres créances financières	12 250	9 538	2 144
. Titres de participation	1 132	11 161	18 483
. Autres titres immobilisés	150	150	150
Ecarts de conversion – Actif (E)	-	664	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	407 870	459 828	616 989
STOCKS (F)	375 458	341 027	820 271
. Marchandises	-	-	-
. Matières et fournitures consommables	311 188	143 496	539 095
. Produits en cours	-	2 310	-
. Produits intermédiaires et produits résiduels	16 348	60 807	35 117
. Produits finis	47 923	134 413	246 059
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	288 546	324 711	510 906
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	10 005	26 117	3 224
. Clients et comptes rattachés	262 810	292 799	457 181
. Personnel	8	5	9
. Etat	15 665	5 672	50 192
. Comptes d'associés	-	-	-
. Autres débiteurs	-	36	-
. Comptes de régularisation actif	57	83	299
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-
Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)	2 761	4 357	4 228
TOTAL II (F + G + H + I)	666 765	670 095	1 335 405
TRESORERIE ACTIF	65 597	47 854	70 492
. Chèques et valeurs à encaisser	51 155	35 088	54 977
. Banques, T.G. et C.C.P.	14 411	12 704	15 467
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	31	62	48
TOTAL III	65 597	47 854	70 492
TOTAL ACTIF	1 140 232	1 177 777	2 022 885

PASSIF (K MAD)	2002	2003	2004
CAPITAUX PROPRES (A)	590 977	650 907	752 930
. Capital social ou Personnel	120 000	120 000	120 000
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	-	-	-
Capital appelé, dont versé	-	-	-
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-	-
. Ecart de réévaluation	-	-	-
. Réserve légale	12 000	12 000	12 000
. Autres réserves	415 612	458 972	518 902
. Report à nouveau	27	6	5
. Résultats nets en instance d'affectation	-	-	-
. Résultat net de l'exercice	43 338	59 930	102 023
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	60 802	76 101	83 296
DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-	-
. Dettes de financement (C.M.T)	-	-	-
. Autres dettes (Contribution pour financement du stock)	-	-	-
. Autres dettes de financement (Consignations)	-	-	-
. Autres dettes financières	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges (D)	-	664	-
Ecart de conversion - passif (E)	-	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	651 779	727 673	836 226
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	430 223	148 911	218 468
. Fournisseurs et comptes rattachés	319 256	39 516	94 301
. Clients créditeurs, avances et acomptes	355	1 222	2 006
. Personnel - Créancier	46	318	1 928
. Organismes sociaux	1 665	2 702	3 163
. Etat - Créancier	41 868	42 015	53 187
. Comptes d'associés	49 412	48 233	45 377
. Autres créanciers	17 433	14 242	14 400
. Compte de régularisation - passif-	189	663	4 104
Autres provisions pour risques et charges (G)	2 761	4 357	4 228
Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)	2 511	1 312	7 655
TOTAL II (F + G + H)	435 495	154 580	230 351
TRESORERIE - PASSIF	52 957	295 524	956 309
. Crédits d'escompte	-	-	-
. Crédits de trésorerie	32 369	269 291	925 182
. Banques (soldes créditeurs)	20 589	26 234	31 127
TOTAL III	52 957	295 524	956 309
TOTAL PASSIF	1 140 232	1 177 777	2 022 885

ANNEXE 2 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 2002 – 2004

(En K MAD)	2 002	2 003	2 004
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)	900 346	1 039 583	1 507 164
. Ventes de marchandises en l'état	73 577	45 852	54 172
. Ventes de biens et services	813 453	852 666	1 351 305
Chiffre d'affaires	887 030	898 518	1 405 477
. Variation de stocks produits finis (final -initial)	4 141	133 260	83 646
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	9 092	7 805	18 041
. Subventions d'exploitation	-	-	-
. Autres produits d'exploitation	-	-	-
. Reprises d'exploitation - transferts de charges	83	-	-
CHARGES D'EXPLOITATION (2)	821 070	937 648	1 359 528
. Achats revendus de marchandises	57 887	33 400	43 278
. Achats consommés de matières et fournitures	608 051	745 866	1 115 710
. Autres charges externes	45 134	43 425	69 414
. Impôt et taxes	2 053	1 591	1 404
. Charges de personnel	55 269	64 616	75 455
. Autres charges d'exploitation	-	-	-
. Dotations d'exploitation	52 676	48 749	54 267
RESULTAT D'EXPLOITATION Total (3)=(1)-(2)	79 276	101 936	147 636
PRODUITS FINANCIERS (4)	8 494	18 339	22 201
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	4	-	-
. Gains de change	6 666	15 552	17 142
. Intérêts et autres produits financiers	46	25	38
. Reprises financières, transferts de charges	1 779	2 761	5 021
CHARGES FINANCIERES (5)	16 329	21 615	30 218
. Charges d'intérêts	4 823	7 119	13 757
. Pertes de change	8 745	9 476	12 233
. Autres charges financières	-	-	-
. Dotations financières	2 762	5 021	4 228
RESULTAT FINANCIER Total (6)=(4)-(5)	-7 836	-3 276	-8 017
RESULTAT COURANT Total (7)=(3)+(6)	71 441	98 659	139 619
PRODUITS NON COURANTS (8)	10 028	6 615	25 779
. Produits des cessions d'immobilisations	6 000	80	-
. Subventions d'équilibre	-	-	-
. Reprises sur subventions d'investissement	233	1 400	1 400
. Autres produits non courants	209	696	1 663
. Reprises non courantes; transfert de charges	3 586	4 439	22 717
CHARGES NON COURANTES (9)	21 038	21 383	32 607
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	4 295	54	1 049
. Subventions accordées	-	-	-
. Autres charges non courantes	90	190	247
. Dotations NC aux amortissements et aux provisions	16 654	21 139	31 311
RESULTAT NON COURANT Total (10)=(8)-(9)	-11 010	-14 768	-6 828
RESULTAT AVANT IMPOTS Total (11)=(7)+(10)	60 430	83 892	132 791
IMPOTS SUR LES BENEFICES Total (12)	17 092	23 962	30 768
RESULTAT NET Total (13) = (11) -(12)	43 338	59 930	102 023

ANNEXE 3 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION 2002 – 2004

(K MAD)	2002	2003	2004
. Ventes de Marchandises (en l'état)	73 577	45 852	54 172
. Achats revendus de marchandises	57 887	33 400	43 278
MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT	15 690	12 452	10 894
PRODUCTION DE L'EXERCICE	826 686	993 732	1 452 992
. Ventes de biens et services produits	813 453	852 666	1 351 305
. Variation stocks produits	4 141	133 260	83 646
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	9 092	7 805	18 041
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	653 185	789 292	1 185 124
. Achats consommés de matières et fournitures	608 051	745 866	1 115 710
. Autres charges externes	45 134	43 425	69 414
VALEUR AJOUTEE	189 191	216 892	278 762
. Subventions d'exploitation	-	-	-
. Impôts et taxes	2 053	1 591	1 404
. Charges de personnel	55 269	64 616	75 455
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	131 869	150 684	201 903
. Autres produits d'exploitation	-	-	-
. Autres charges d'exploitation	-	-	-
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	83	-	-
. Dotations d'exploitation	52 676	48 749	54 267
RESULTAT D'EXPLOITATION	79 276	101 936	147 636
Produits Financiers	8 494	18 339	22 201
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	4	0	0
. Gains de change	6 666	15 552	17 142
. Intérêts et autres produits financiers	46	25	38
. Reprises financières, transfert de charges	1 779	2 761	5 021
Charges Financières	16 329	21 615	30 218
. Charges d'intérêts	4 823	7 119	13 757
. Pertes de change	8 745	9 476	12 233
. Autres charges financières	-	-	-
. Dotations financières	2 762	5 021	4 228
RESULTAT FINANCIER	-7 836	-3 276	-8 017
RESULTAT COURANT	71 441	98 659	139 619
RESULTAT NON COURANT	-11 010	-14 768	-6 828
RESULTAT AVANT IMPÔT	60 430	83 892	132 791
IMPOT SUR LES BENEFICES	17 092	23 962	30 768
RESULTAT NET	43 338	59 930	102 023

ANNEXE 4 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2002 – 2004

(K MAD)	2002	2003	2004
RESULTAT NET	43 338	59 930	102 023
(+) Dotations d'exploitation (1)	52 304	47 705	54 267
(+) Dotations financières (1)	-	664	-
(+) Dotations non courantes (1)	16 654	21 139	31 311
(-) Reprises d'exploitation (2)	83	-	-
(-) Reprises financières (2)	-	-	-
(-) Reprises non courantes (2) (3)	3 819	5 839	24 117
(-) Produit de cessions	6 000	80	0
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	4 295	54	1 049
CAF	106 689	123 573	164 533
Distribution de bénéfices	-	-	-
AUTOFINANCEMENT	106 689	123 573	164 533

(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.

ANNEXE 5 : TABLEAU DE FINANCEMENT 2002 – 2004

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

(K MAD)		2002	2003	2004
1	. Financements Permanents	651 779	727 673	836 226
2	(-) Actif Immobilisé	407 870	459 828	616 989
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)	243 909	267 844	219 237
4	. Actif Circulant	666 765	670 095	1 335 405
5	(-) Passif Circulant	435 495	154 580	230 351
6	= Besoins de Financement Global (B)	231 270	515 514	1 105 054
7	Trésorerie Nette (A – B)	12 639	-247 670	-885 817

II. TABEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES 2002 – 2004

En KMAD	2002		2003		2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		106 689		123 573		164 534
. Capacité d'autofinancement		106 689		123 573		164 534
. Distribution de bénéfices		-		-		-
Cession et réductions d'immobilisations		7 496		371		1 140
. Cessions d'immobilisations incorporelles		-		-		-
. Cessions d'immobilisations corporelles		6 000		80		
. Cessions d'immobilisations financières		106				
. Récupération sur créances immobilisées		1 390		292		1 140
Augmentation des capitaux propres et assimilés		14 000				
. Augmentation de capital						
. Subventions d'investissement		14 000				
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables		128 186		123 944		165 674
<u>II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	95 479		98 291		213 811	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	47		17		34	
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	83 646		89 657		212 782	
. Acquisitions d'immobilisations financières	1 238		7 624			
. Augmentations des créances immobilisées	10 548		993		995	
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeurs			1 717		469	
Total emplois stables	95 479		100 008		214 280	
Variation du besoin de financement global	28 620		284 244		589 539	
Variation de la trésorerie	4 086		260 309		638 147	
TOTAL GENERAL	128 185	128 186	384 253	384 253	803 819	803 821

III. 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 2002, 2003 et 2004 ;
- Tableau des provisions (B5) des exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Tableau des créances (B6) des exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Tableau des dettes (B7) des exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- 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 2002, 2003 et 2004 (C2) ;
- Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos.

Maghreb Steel

ETAT DE DEROGATIONS

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	

Maghreb Steel

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

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

Maghreb Steel

TABEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Tableau n°4

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'e/se pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	26 004 629,84	469 265,27	-	-	-	-	-	26 473 895,11
*Frais préliminaires								-
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	26 004 629,84	469 265,27						26 473 895,11
*Primes de remboursement des obligations								-
IMMOBILISATION INCORPORELLES	388 890,95	34 261,43	-	-	-	-	-	423 152,38
*Immobilisations en recherche et développement								-
*Brevets, marques, droits et valeurs similaires	388 890,95	34 261,43						423 152,38
*Fonds commercial								-
*Autres immobilisations incorporelles								-
IMMOBILISATION CORPORELLES	642 324 728,29	212 781 747,52	0,00	42 284 933,15	0,00	25 005 149,01	42 284 933,15	830 101 326,80
*Terrains								-
*Constructions	97 833 184,52	295 050,00		13 699 160,69				111 827 395,21
*Installations techniques, matériel et outillage	499 221 999,77	4 235 004,88		28 585 772,46		25 005 149,01		507 037 628,10
*Matériel de transport	6 587 101,60	24 777,00						6 611 878,60
*Mobiliier, matériel de bureau et aménagement	11 790 286,41	1 245 328,23						13 035 614,64
*Autres immobilisation corporelles								-
*Immobilisation corporelles en cours	26 892 155,99	206 981 587,41					42 284 933,15	191 588 810,25
TOTAL GENERAL	668 718 249,08	213 285 274,22	0,00	42 284 933,15	0,00	25 005 149,01	42 284 933,15	856 998 374,29

Maghreb Steel

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Tableau n°8

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

NATURE	Cumul Début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisation sorties 3	Cumul d'amrtissement fin exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	25 146 157,63	1 025 109,29	-	26 171 266,92
*Frais préliminaires				-
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	25 146 157,63	1 025 109,29		26 171 266,92
*Primes de remboursement des obligations				-
IMMOBILISATION INCORPORELLES	330 311,15	49 441,02	-	379 752,17
*Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
*Brevets, marques, droits et valeurs similaires	330 311,15	49 441,02		379 752,17
*Fonds commercial				-
*Autres immobilisations incorporelles				-
IMMOBILISATION CORPORELLES	205 859 113,75	53 192 449,67	23 955 679,18	235 095 884,24
*Terrains				-
*Constructions	10 304 044,05	5 025 720,91		15 329 764,96
*Installations techniques, matériel et outillage	182 915 953,70	46 522 047,13	23 955 679,18	205 482 321,65
*Matériel de transport	4 629 022,96	544 539,77		5 173 562,73
*Mobilier, matériel de bureau et aménagement	8 010 093,04	1 100 141,86		9 110 234,90
*Autres immobilisations corporelles				
*Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL GENERAL	231 335 582,53	54 266 999,98	23 955 679,18	261 646 903,33

Maghreb Steel

TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION

Tableau n°10

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/12/2004	2 332 100	8 790 585,39	8 118 533,18	672 052,21			-672 052,21
31/12/2004	2 331 100	16 214 563,62	15 837 146,00	377 417,62			-377 417,62
TOTAL		25 005 149,01	23 955 679,18	1 049 469,83	0,00	0,00	-1 049 469,83

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

Exercice du 01/01/2002 au 31/12/2002

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur Comptable Nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						date clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ATLAS CIT	NEGOCE	2 000 000,00	31%	620 000,00	620 000,00	clôture 31/12/2001	2 147 036,96	129 655,07	
MAGHREB STEEL EUROPE	NEGOCE	1 024 144,00	50%	512 072,10	512 072,10	Constitué en avril 2002			
100 000 Euros									
TOTAL		3 024 144,00		1 132 072,10	1 132 072,10			129 655,07	0,00

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur Comptable Nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						date clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ATLAS CIT	NEGOCE	2 000 000,00	31%	620 000,00	620 000,00	clôture 31/12/2003	2 504 602,00	198 466,00	
MAGHREB STEEL EUROPE 100 000 Euros	NEGOCE	1 110 720,00	50%	512 072,10	512 072,10	31/12/2003	1 205 698,00	75 873,00	
GALVA METAL 95136500 LE	INDUSRIE	136 806 287,00	5%	10 029 000,00	10 029 000,00	31/12/2003	92 279 841,00	8133801	
TOTAL		139 917 007,00		11 161 072,10	11 161 072,10			8 408 140,00	0,00

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur Comptable Nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						date clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ATLAS CIT	NEGOCE	2 000 000,00	31%	620 000,00	620 000,00	clôture 31/12/2004	6 006 694,00	3 502 092,00	
MAGHREB STEEL EUROPE	NEGOCE	1 115 165,00	50%	512 072,10	512 072,10	31/12/2004	1 789 695,00	579 205,00	
GALVA METAL 95136500 LE	INDUSRIE	137 776 679,00	10,51%	17 351 190,00	17 351 190,00	31/12/2004	74 223 054,00	-10 737 690,00	
TOTAL		140 891 844,00		620 000,00	620 000,00			-6 656 393,00	0,00

Maghreb Steel

TABLEAU DES PROVISIONS

Tableau n°9

Exercice du 01/01/2002 au 31/12/2002

N A T U R E	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	42 795 988,18			16 085 915,96			-11 847 040,10	47 034 864,04
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	42 795 988,18	0,00	0,00	16 085 915,96	0,00	0,00	-11 847 040,10	47 034 864,04
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	4 642 009	371 397,22						5 013 406,52
Autres provisions pour risques et charges	1 778 545,81		2 761 443,72			-1 778 545,81		2 761 443,72
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	6 420 555,11	371 397,22	2 761 443,72	0,00	0,00	-1 778 545,81	0,00	7 774 850,24
TOTAL (A+B)	49 216 543,29	371 397,22	2 761 443,72	16 085 915,96	0,00	-1 778 545,81	-11 847 040,10	54 809 714,28

Maghreb Steel

TABLEAU DES PROVISIONS

Tableau n°9

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

N A T U R E	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	47 034 864,04			21 139 120,74			4 439 274,99	63 734 709,79
Provisions durables pour risques et charges			664 101,00					664 101,00
SOUS TOTAL (A)	47 034 864,04	0,00	664 101,00	21 139 120,74	0,00	0,00	4 439 274,99	64 398 810,79
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 013 406,52	1 043 818,54						6 057 225,06
Autres provisions pour risques et charges	2 761 443,72		4 356 626,57			2 761 443,72		4 356 626,57
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	7 774 850,24	1 043 818,54	4 356 626,57	0,00	0,00	2 761 443,72	0,00	10 413 851,63
TOTAL (A+B)	54 809 714,28	1 043 818,54	5 020 727,57	21 139 120,74	0,00	2 761 443,72	4 439 274,99	74 812 662,42

Maghreb Steel

TABLEAU DES PROVISIONS

Tableau n°9

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	63 734 736,79			31 311 000,00			22 716 804,20	72 328 932,59
Provisions durables pour risques et charges	664 101,00					664 101,00		
SOUS TOTAL (A)	64 398 837,79	0,00	0,00	31 311 000,00	0,00	664 101,00	22 716 804,20	72 328 932,59
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	6 057 225,06							6 057 225,06
Autres provisions pour risques et charges	4 356 626,57		4 227 663,12			4 356 626,57		4 227 663,12
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								0,00
SOUS TOTAL (B)	10 413 851,63	0,00	4 227 663,12	0,00	0,00	4 356 626,57	0,00	10 284 888,18
TOTAL (A+B)	74 812 689,42	0,00	4 227 663,12	31 311 000,00	0,00	5 020 727,57	22 716 804,20	82 613 820,77

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

Exercice du 01/01/2002 au 31/12/2002

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	12 837 777,01	2 290 148,61	10 547 628,00		-	-	-	-
* Prêts immobilisés	588 038,86	409 338,86	178 700,00					
* Autres créances financières	12 249 738,15	1 880 809,75	10 368 928,00					
DE L'ACTIF CIRCULANT	293 559 153,45	6 396 675,05	287 162 478,40		89 227 051,76		15 692 816,57	71 575 278,79
* Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	10 005 106,04		10 005 106,04					
* Clients et comptes rattachés	267 823 824,03	6 396 675,05	261 427 148,98		89 227 051,76		15 692 816,57	71 575 278,79
* Personnel	7 800,00		7 800,00					
* Etat	15 665 201,65		15 665 201,65					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs								
* Comptes de régularisation-actif	57 221,73		57 221,73					
TOTAL GENERAL	306 396 930,46	8 686 823,66	297 710 106,40	-	89 227 051,76	-	15 692 816,57	71 575 278,79

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	10 470 605,40	2 489 311,01	7 981 294,39	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	932 458,85	456 962,86	475 495,99					
* Autres créances financières	9 538 146,55	2 032 348,15	7 505 798,40					
DE L'ACTIF CIRCULANT	330 768 078,40	7 284 182,55	323 483 895,73		135 831 623,11		5 493 335,15	64 502 817,58
* Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	26 116 796,09	13 146,00	26 103 650,09					
* Clients et comptes rattachés	298 856 316,39	7 271 036,55	291 585 279,84		135 831 623,11		5 493 335,15	64 502 817,58
* Personnel	4 500,00		4 500,00					
* Etat	5 671 681,12		5 671 681,00					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	35 950,73		35 950,73					
* Comptes de régularisation-actif	82 834,07		82 834,07					
TOTAL GENERAL	341 238 683,80	9 773 493,56	331 465 190,12	-	135 831 623,11	-	5 493 335,15	64 502 817,58

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	3 004 191,19	3 004 191,19	-	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	860 244,64	860 244,64						
* Autres créances financières	2 143 946,55	2 143 946,55						
DE L'ACTIF CIRCULANT	516 962 739,75	7 268 670,83	509 692 069,12		227 975 490,09		49 276 822,99	115 810 533,52
* Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	3 224 451,15		3 224 451,15		1 789 248,15			
* Clients et comptes rattachés	463 238 655,79	7 268 670,83	455 969 985,16		226 186 241,94		49 276 822,99	115 810 533,52
* Personnel	8 601,04		8 601,04					
* Etat	50 191 599,34		50 191 599,34					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs								
* Comptes de régularisation-actif	299 432,43		299 432,43					
TOTAL GENERAL	519 966 930,94	10 272 862,02	509 692 069,12	-	227 975 490,09	-	49 276 822,99	115 810 533,52

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

- Exercice du 01/01/2002 au 31/12/2002

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON PAYEES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS VIS-A-VIS DE L'ETAT ET ORG. PUB.	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	-	-	-	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								-
DE L'ACTIF CIRCULANT	430 222 687,57	48 436 002,78	380 955 567,67	-	290 421 570,71	-	15 217,53	7 725 603,13
* Fournisseurs et comptes rattachés	319 256 031,26		319 256 031,26		290 221 246,36		15 217,53	7 725 603,13
* Clients créditeurs	355 415,51		355 415,51		200 324,35			
* Personnel	45 829,33		45 829,33					
* Organismes sociaux	1 665 034,35		1 665 034,35					
* Etat	41 867 635,32		41 867 635,32					
* Comptes d'associés	49 411 540,24	48 436 002,78	144 420,34					
* Autres créditeurs	17 432 542,14		17 432 542,14					
* Comptes de regularisation-passif	188 659,42		188 659,42					
TOTAL GENERAL	430 222 687,57	48 436 002,78	380 955 567,67	-	290 421 570,71	-	15 217,53	7 725 603,13

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

- Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON PAYEES	MONTANTS EN DEISES	MONTANTS VIS-A-VIS DE L'ETAT ET ORG. PUB.	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	-	-	-	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								-
DE L'ACTIF CIRCULANT	148 911 460,83	46 928 614,61	101 982 846,22	-	21 969 063,16	-	634 534,35	118 793,20
* Fournisseurs et comptes rattachés	39 515 777,34		39 515 777,34		16 729 904,50		49 001,65	118 793,20
* Clients créditeurs	1 222 433,10		1 222 433,10		264 337,64			
* Personnel	318 238,75		318 238,75					
* Organismes sociaux	2 701 535,61	29 221,37	2 672 314,24					
* Etat	42 014 727,59		42 014 727,59					
* Comptes d'associés	48 233 076,24	46 899 393,24	1 333 683,00					
* Autres créditeurs	14 242 308,00		14 242 308,00		4 974 821,02			
* Comptes de régularisation-passif	663 364,20		663 364,20				585 532,70	
TOTAL GENERAL	148 911 460,83	46 928 614,61	101 982 846,22	-	21 969 063,16	-	634 534,35	118 793,20

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

- Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON PAYEES	MONTANTS EN DEVICES	MONTANTS VIS-A-VIS DE L'ETAT ET ORG. PUB.	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	-	-	-	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								-
DE L'ACTIF CIRCULANT	218 468 419,36	46 502 390,98	170 037 615,45	-	71 205 823,06	-	446 676,88	3 049 675,29
* Fournisseurs et comptes rattachés	94 301 358,79		94 301 358,79		64 312 008,17			3 049 675,29
* Clients créditeurs	2 006 196,47		2 006 196,47		1 459 380,19		440 408,24	
* Personnel	1 928 412,93							
* Organismes sociaux	3 163 055,45	29 221,37	3 133 834,08					
* Etat	53 187 404,12	1 211 001,75	51 976 402,37					
* Comptes d'associés	45 377 496,58	45 233 076,24	144 420,34					
* Autres créditeurs	14 400 261,48	29 091,62	14 371 169,86					
* Comptes de régularisation-passif	4 104 233,54		4 104 233,54		5 434 434,70		6 268,64	
TOTAL GENERAL	218 468 419,36	46 502 390,98	170 037 615,45	-	71 205 823,06	-	446 676,88	3 049 675,29

Maghreb Steel

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

<i>TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS</i>	<i>Montant couvert par la sûreté</i>	<i>Nature ①</i>	<i>Date et lieu d'inscription</i>	<i>Objet ② ③</i>	<i>Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture</i>
<i>Sûtés données</i>	NEANT				
<i>Sûtés reçues</i>	NEANT				

Maghreb Steel

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

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

<i>ENGAGEMENTS DONNEES</i>	<i>MONTANTS EXERCICE</i>	<i>MONTANTS EXERCICE PRECEDENT</i>
<i>Avals et cautions</i>	NEANT	
<i>Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires</i>		
<i>Autres engagements donnés</i>		
TOTAL (Dont engagements à l'égard d'entreprises liées)		

<i>ENGAGEMENTS RECUES</i>	<i>MONTANTS EXERCICE</i>	<i>MONTANTS EXERCICE PRECEDENT</i>
<i>Avals et cautions</i>	NEANT	
<i>Autres engagements reçus</i>		
TOTAL (1)		

Maghreb Steel

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital :

120 000 000,00 DHS

Tableau n°13

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés 1	Adresse 2	NOMBRES DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		exercice précédent 3	exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
SEKKAT ABDELWAHAB	N° 13 PISTE CRETES- CASA	359 800	359 800	100,00	35 980 000,00	35 980 000,00	35 980 000,00
SEKKAT EL FADEL	N° 1 RUE 7 LONGCHAMPS-CASA	120 000	165 000	100,00	16 500 000,00	16 500 000,00	16 500 000,00
SEKKAT RACHID	8 RUE DES SAPINS ANFA-CASA	120 000	165 000	100,00	16 500 000,00	16 500 000,00	16 500 000,00
SEKKAT FOUAD	141 BD DE L'ATLANTIDE POLO-CASA	120 000	165 000	100,00	16 500 000,00	16 500 000,00	16 500 000,00
SEKKAT DRISS	A.DIAB NORD RUE D.-CASA	120 000	120 000	100,00	12 000 000,00	12 000 000,00	12 000 000,00
SEKKAT LAILA	N° 1 RUE 7 LONGCHAMPS-CASA	60 000	82 500	100,00	8 250 000,00	8 250 000,00	8 250 000,00
SAMIR MOUSSA	81 RUE HAMDOUNIA EL JADIDA	60 000	60 000	100,00	6 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
SAMIR ABDELAH	AV. MASSET VILLA NADIA-CASA	60 000	60 000	100,00	6 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
MEKOUAR EL BATOUL	38 AV. L'HERMITAGE-CASA		22 500	100,00	2 250 000,00	2 250 000,00	2 250 000,00
SEKKAT YOUSSEF	701 AV. DE FAZ CALIFORNIE-CASA	200	200	100,00	20 000,00	20 000,00	20 000,00
SEKKAT MOHAMED	38 AV. L'HERMITAGE-CASA	180 000					
TOTAL		1 200 000	1 200 000		120 000 000,00	120 000 000,00	120 000 000,00

Maghreb Steel

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

Tableau n°14

Exercice du 01/01/2002 au 31/12/2002

	MONTANTS		MONTANTS
A- ORIGINE DES RESULTATS A EFFECTUER Décision du (17-06-2002)		B- AFFECTATION DES RESULTATS	
* Report à nouveau	8 075,59	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	29 400 000,00
* Résultat net de l'exercice	29 419 204,70	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	27 280,29
TOTAL A	29 427 280,29	TOTAL B	29 427 280,29

Maghreb Steel

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

Tableau n°14

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

	MONTANTS		MONTANTS
A- ORIGINE DES RESULTATS A EFFECTUER Décision du (28-06-2003)		B- AFFECTATION DES RESULTATS	
* Report à nouveau	27 280,29	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation	43 338 279,32	* Autres réserves	43 360 000,00
* Résultat net de l'exercice		* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	
TOTAL A	43 365 559,61	TOTAL B	43 360 000,00

Maghreb Steel

ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS
INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

Tableau n°14

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

	MONTANTS		MONTANTS
A- ORIGINE DES RESULTATS A EFFECTUER Décision du (31-05-2004)		B- AFFECTATION DES RESULTATS	
* Report à nouveau	5 559,61	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	59 930 000,00
* Résultat net de l'exercice	59 929 817,42	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	5 377,03
TOTAL A	59 935 377,03	TOTAL B	59 935 377,03

Maghreb Steel

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

<i>I-DATATION</i>
Date de clôture (1): 30-12-2004
Date d'établissement des états de synthèse (2) : 31-03-2005

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

<i>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</i>	
<i>Dates</i>	<i>Indication des événements</i>
	Favorables N E A N T Défavorables

(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

BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR MAGHREB STEEL

(À retourner par fax à BMCE Capital au 022 49 29 58)

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	400.000.000 MDH
Nominal unitaire	100.000 DH
Taux	Sera fixé juste avant l'ouverture de la période de souscription
Date de jouissance	Au gré de Maghreb Steel
Date d'échéance	Au gré de Maghreb Steel
Nombre de jours	Entre 10 jours et 364 jours
Intérêts	Post-compté
Remboursement	In fine
Régime fiscal	TPPRF
Aval	Néant
Liquidité	Assuré par BMCE Bank à hauteur de 10% du montant de la tranche émise

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 seront 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

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.