

NOTE D'INFORMATION

MAGHREB STEEL



EMISSION D'UN EMPRUNT OBLIGATAIRE

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 895 000 000 MAD

	Tranche A	Tranche B
Plafond de l'émission	895 000 000 MAD	
Nombre maximum de titres à émettre	8 950 obligations de valeur 100 000 MAD chacune	
Plafond maximal par tranche	537 000 000 MAD	358 000 000 MAD
Nombre de titres maximum par tranche	5 370	3 580
Date d'échéance maximale	31 décembre 2025	31 décembre 2030
Taux	<u>Variable</u> semestriellement. Il est déterminé sur la base de la moyenne arithmétique des taux pleins monétaires des BdT 52 semaines observés au cours du trimestre précédant la date de paiement du coupon sur le marché primaire, augmenté d'une prime de risque	
Prime de risque	- Jusqu'au 31 décembre 2017 : 0 pbs - A compter du 1^{er} janvier 2018 : 260 pbs, dans la limite d'un taux facial de 5,75% par an - Jusqu'au 31 décembre 2017 : 0 pbs - de 2018 à 2022 : 80 pbs - de 2023 à 2025 : 180 pbs - de 2026 à 2028 : 260 pbs - de 2029 à 2030 : 310 pbs	
Négociabilité	Gré-à-gré	
Remboursement	Amortissement semestriel selon la formule « pay as you can » décrite dans la partie « Présentation de l'Opération »	
Souscripteurs	Porteurs de Billets de Trésorerie Maghreb Steel MA0001406992 et MA0001404997	
Mode d'allocation	Une obligation pour un Billet de Trésorerie Existant	

Période de souscription : du 21 décembre 2015 au 23 décembre 2015

Souscription réservée aux porteurs de Billets de Trésorerie Maghreb Steel
MA0001406992 et MA0001404997

Conseiller Financier et Coordinateur Global

BMCE CAPITAL
CONSEIL



Organisme chargé du placement

Établissement domiciliataire assurant le service
financier de l'émetteur

BMCE BANK



BMCE BANK



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi N°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 15 décembre 2015 sous la référence n° VI/EM/037/2015.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	4
LEXIQUE ET DEFINITIONS	5
PREAMBULE	9
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	11
I. PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	12
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	13
III. ORGANISME CONSEIL	23
IV. CONSEILLER JURIDIQUE.....	24
V. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	25
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION.....	26
I. CADRE DE L'OPERATION.....	27
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION	29
III. STRUCTURE DE L'OFFRE.....	30
IV. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE	31
V. PRESENTATION DES GARANTIES.....	39
VI. ENGAGEMENTS DE LA SOCIETE	40
VII. CAS DE DEFAULT	40
VIII. MAINTIEN DES DROITS DES OBLIGATAIRES	41
IX. CHANGEMENT DES PARTIES.....	41
X. REPRESENTATION DE LA MASSE DES OBLIGATAIRES	42
XI. AGENT DES SURETES EXISTANTES ET DES NOUVELLES SURETES.....	42
XII. AGENT INTER-CREANCIERS.....	42
XIII. AGENT DE CALCUL DES TAUX D'INTERET	42
XIV. COTATION A LA BOURSE DE CASABLANCA	42
XV. CALENDRIER DE L'OPERATION.....	43
XVI. INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	43
XVII. MODALITES DE SOUSCRIPTION.....	44
XVIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	48
PARTIE III. PRÉSENTATION DE MAGHREB STEEL	49
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	50
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MAGHREB STEEL	52
III. NANTISSEMENT D'ACTIFS	55
IV. NANTISSEMENT D' ACTIONS.....	56
V. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	56
VI. OPERATIONS CONCLUES ENTRE MAGHREB STEEL ET L'UN DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRECTEURS GENERAUX	62

PARTIE IV. ACTIVITÉ, MARCHÉ ET CONCURRENCE	63
I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR.....	64
II. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC	66
III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL	69
IV. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL	87
V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	91
PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL.....	92
I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	93
II. ANALYSE DES ÉTATS DE SOLDES DE GESTION CONSOLIDES	94
III. ANALYSE DES ÉTATS DE SOLDES DE GESTION CONSOLIDES AU 1 ^{ER} SEMESTRE 2015.....	103
IV. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE DE MAGHREB STEEL	110
V. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE DE MAGHREB STEEL AU 1 ^{ER} SEMESTRE 2015.....	116
VI. RATIOS D'ENDETTEMENT ET PERFORMANCE OPERATIONNELLE	122
VII. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE	123
VIII. RESTRUCTURATION DE LA DETTE	124
PARTIE VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES.....	132
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL.....	133
II. PERSPECTIVES DE MAGHREB STEEL.....	134
PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE	135
I. FACTEURS DE RISQUES	136
PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	139
PARTIE IX. DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIERES.....	141
I. PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION	142
II. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	144
III. ÉTATS COMPTABLES.....	145
IV. ÉTAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (COMPTES SOCIAUX).....	161
V. BULLETIN DE SOUSCRIPTION	177
VI. ACTE D'ADHESION	178
VII. CONTRAT D'EMISSION SENIOR	179
VIII. CONTRAT D'EMISSION JUNIOR.....	180
IX. CERTIFICAT DE PROPRIETE	181
X. EXTRAIT DU REGISTRE DE COMMERCE.....	182
XI. NANTISSEMENT DE PARTS SOCIALES DE SECOND RANG	183

Abréviations

AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BCP	Banque Centrale Populaire
BMCi	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BNR	Bénéfice Net Réel
BdT	Bons du Trésor
BT	Billets de Trésorerie
BTP	Bâtiment & Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CDM	Crédit du Maroc
EURO/€	Monnaie unique européenne
FCP	Fonds Commun de Placement
HBI	<i>Hot Briquetted Iron</i>
HT	Hors Taxes
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kg	Kilogramme
KDhs/KMAD	Mille Dirhams Marocain
LAF	Laminé à froid
LAC	Laminé à chaud
MAD/Dhs	Dirham marocain
Md	Milliard
Mm	Millimètre
MDhs	Millions de dirhams
NA	Non applicable
NS	Non significatif
OPCVM	Organisme de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières
PRS	Profilé Reconstitué Soudé
QSE	Qualité, Sécurité et Environnement
SGMB	Société Générale Marocaine des Banques
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SONASID	Société Nationale de Sidérurgie
TPPRF	Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
UE	Union Européenne
USD/\$	Dollar américain

Lexique et définitions

Actionnaires	désigne Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat, Madame Leila Sekkat et la société Dima Solb.
Banques	désigne les banques et institutions financières agissant en qualité de prêteurs au titre des Crédits de Fonctionnement.
Billets de Trésorerie Existants	désigne les billets de trésorerie MA0001406992 et MA0001404997 émis par la Société.
Billette	Produit semi-fini ayant une section carrée pouvant atteindre 155-155 mm. Ce produit est soit laminé soit coulé en continu, puis transformé par laminage pour obtenir des produits finis tels que les fils machines, les barres marchandes et autres profilés. La gamme des demi-produits de dimension supérieure à 155-155 mm est appelée bloom.
Convention Inter-Créanciers	désigne la convention inter-créanciers en date du 1 ^{er} décembre 2015 signée <i>inter alia</i> entre la Société, les Actionnaires, les Banques, les Prêteurs A, les Prêteurs B, l'Agent des Prêteurs Seniors et Junior, l'Agent des Sûretés Existantes, l'Agent des Nouvelles Sûretés, l'Agent des Banques, l'Agent des Sûretés CF, l'Agent des prêteurs TVA, l'Agent inter-créanciers, le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires de la tranche A et le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires de la tranche B et à laquelle adhèrent les Obligataires de la tranche A et les Obligataires de la tranche B en souscrivant à l'émission obligataire objet des présentes.
Coupe	Opération qui consiste à découper la bobine en feuilles de tôles grâce à des planeuses (machines qui coupent la bobine en largeur), ou en feuillards de tôles via des refendeuses (machines qui coupent la bobine en longueur essentiellement pour la fabrication de tubes).
Crédit de Consolidation	désigne le crédit non renouvelable d'un montant maximum en principal de trois cent douze millions cinq cent dix-sept mille huit cent cinquante et un dirhams et quinze centimes (312 517 851,15 Dhs) consenti par les Prêteurs B à la Société. Ce crédit sera remboursé sur une base semestrielle et sa date d'échéance est fixée au 31 décembre 2025 au plus tard.
Crédits de Fonctionnement	désigne, ensemble, (i) les Lignes de Crédit par Caisse, (ii) les Crédits par Signature et (iii) les Lignes d'Escompte Commercial.
Crédit de Refinancement TVA	désigne le crédit moyen terme non renouvelable d'un montant maximum de deux cent trente millions de dirhams (230 000 000 Dhs) consenti par les Prêteurs TVA à la Société. Ce crédit sera remboursé sur une base mensuelle et sa date d'échéance est fixée au 31 décembre 2017.
Crédits Senior	désigne le Crédit Long Terme et le Crédit de Consolidation.
Crédit Junior	désigne le crédit long terme non renouvelable d'un montant maximum en principal d'un milliard huit cent millions de dirhams (1 800 000 000 Dhs) consenti par les Prêteurs Junior à la Société. Ce crédit sera remboursé sur une base semestrielle et sa date d'échéance est fixée au 31 décembre 2030 au plus tard.
Crédit Long Terme	désigne le crédit long terme non renouvelable d'un montant maximum en principal de un milliard deux millions huit cent quatre-vingt-quatre mille six cent un dirhams et quatre-vingt-cinq centimes (1 002 884 601,85 Dhs) consenti par les Prêteurs A à la Société. Ce crédit sera remboursé sur une base semestrielle et sa date d'échéance est fixée au 31 décembre 2025 au plus tard.
Décapage	Procédé au cours duquel la surface de l'acier est nettoyée par de l'acide pour éliminer la calamine, la rouille et la saleté avant toute opération ultérieure de transformation comme le laminage à froid, la galvanisation ou le polissage.
Fils machines	Fils en aciers utilisés pour la fabrication de clous et de ressorts.

Four à cloches	Utilisé dans le traitement thermique d'acier et constitué d'une embase d'empilement des bobines d'acier (capacité 80 tonnes), d'une cloche en acier réfracture (Inner Cover), d'un four à cloche (Heating Bell) avec une température maximale de chambres de combustion 850°C et un refroidisseur (Cooling Bell). Les derniers type des fours à cloche réalisent un traitement thermique des bobines d'acier sous une atmosphère 100% hydrogène et avec un mode de transfert thermique de type convection forcée (HICON / H2: High Convection by Hydrogen) qui permet l'infiltration d'hydrogène entre les feuilles des bobines d'acier.
Laminage	Procédé de fabrication par déformation plastique obtenue par compression continue au passage entre deux cylindres tournant dans des sens opposés appelés laminoir.
Laminé à chaud	Le laminé à chaud est la matière première nécessaire à la production de la tôle laminée à froid.
Laminé à froid	La tôle laminée à froid est un acier doux non allié destiné à la mise en forme par pliage ou emboutissage de produits aptes aux revêtements de surface ou de produits utilisés dans l'industrie automobile, mobilier de bureau. 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.
Loi 17-95	désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.
Onduleurs	Producteurs de tôles ondulées, présentant une alternance régulière de reliefs et de creux. Elles servent notamment à la construction de charpentes métalliques.
Panneaux sandwichs	Composants qui assurent une étanchéité et une isolation optimales tout en évitant la création de condensation.
Parties Financières	désigne les Prêteurs Junior, les Prêteurs Senior, les Prêteurs TVA, les Banques, les Titulaires d'Obligations de la tranche A, les Titulaires d'Obligations de la tranche B et les Parties Administratives.
Prêteurs A	désigne les banques et institutions financières agissant en qualité de prêteurs au titre du Crédit Long Terme.
Prêteurs B	désigne les banques et institutions financières agissant en qualité de prêteurs au titre du Crédit de Consolidation.
Prêteurs Juniors	désigne les banques et institutions financières agissant en qualité de prêteurs au titre du Crédit Junior.
Prêteurs Seniors	désigne les banques et institutions financières agissant en qualité de prêteurs au titre des Crédits Senior.
Prêteurs TVA	désigne les banques et institutions financières agissant en qualité de prêteurs au titre du Crédit de Refinancement TVA.
Protocole d'Accord Banques	désigne le protocole conclu le 18 mai 2015 entre, <i>inter alia</i> , la Société, les Actionnaires, les Banques et les Prêteurs portant sur une restructuration définitive de la dette bancaire de la Société, tel que modifié par avenant en date du 1 ^{er} décembre 2015.
Protocole de Restructuration BT	désigne le protocole conclu le 18 mai 2015 entre, <i>inter alia</i> , la Société, les Actionnaires et les anciens détenteurs des billets de trésorerie émis par la Société et régis par la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables portant principalement sur les modalités de conversion desdits billets de trésorerie en deux tranches d'obligations non convertibles, tel que modifié par avenant en date du 1 ^{er} décembre 2015.

Profileurs	Producteurs de profilés : produits métallurgiques de grande longueur, de section constante et de forme déterminée.
Représentant Provisoire de la Masse des obligataires de la tranche A	M. Mohamed Hdid nommé en qualité de représentant provisoire de la masse des obligataires de la tranche A par le Conseil d'Administration en date du 17 novembre 2015.
Représentant Provisoire de la Masse des obligataires de la tranche B	M. Mohamed Hdid nommé en qualité de représentant provisoire de la masse des obligataires de la tranche B par le Conseil d'Administration en date du 17 novembre 2015.
Ronds à béton	Produits utilisés pour les armatures des constructions en béton armé.
SMS	Leader mondial de construction d'usines industrielles dans le secteur sidérurgique.
Société	désigne la société Maghreb Steel.
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, le BTP, l'électroménager, etc.
Tôle prélaquée	La tôle prélaquée est obtenue à partir de bobine en acier de construction galvanisée à chaud, laquelle est soumise à une préparation de surface, à un dépôt de matières organiques liquides et à une cuisson par passage au four. Le prélaquage donne un aspect esthétique à la tôle et apporte une protection complémentaire contre la corrosion.
Tubistes	Producteurs de tubes en acier.

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Il est à noter que cette émission obligataire fait l'objet d'une garantie.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission d'obligations ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission d'obligations, objet de la présente Note d'Information.

La souscription ou l'acquisition sur le marché secondaire des obligations objet de la présente Note d'Information, nécessite l'adhésion à la documentation contractuelle relative à la restructuration des dettes de la Société, notamment la Convention Inter-Créanciers. Préalablement à la souscription ou à l'acquisition des obligations sur le marché secondaire, le souscripteur ou l'acquéreur doit s'assurer d'avoir pris connaissance de la teneur de ladite documentation.

La présente Note d'Information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition des obligations, objet de ladite Note d'Information.

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les obligations, objet de la présente Note d'Information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Maghreb Steel n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente Note d'Information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

La présente Note d'Information a été préparée par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM prise en application des dispositions de l'article précité.

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 2012, 2013 et 2014 ;
- Des comptes sociaux de Maghreb Steel de 2012, 2013 et 2014 et des comptes consolidés de Maghreb Steel 2012, 2013 et 2014 ;
- Des comptes semestriels sociaux et consolidés de Maghreb Steel au 30 juin 2014 et 30 juin 2015 ;
- Des rapports des commissaires sur les comptes sociaux de 2012, 2013 et 2014 et sur les comptes consolidés pour les exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- Des revues limitées des commissaires aux comptes relatives aux comptes sociaux et consolidés semestriels au 30 juin 2015 ;
- Des procès-verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2012, 2013 et 2014 ainsi que ceux relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'obtention du visa ;
- Des rapports du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale ;
- Des procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ainsi que ceux relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'obtention du visa ;
- Du Protocole de Restructuration BT, du Protocole d'Accord Banques et de la Convention Inter-créanciers ;
- Des avenants respectifs du Protocole de Restructuration BT et du Protocole d'Accord Banques ;
- Des conventions de nantissement des actions Maghreb Steel de second rang, de la convention de nantissement de parts sociales de Dima Solb de second rang et de la convention de nantissement de fonds de commerce de second rang ;
- De l'acte d'affectation hypothécaire du terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 détenu par Bled Solb ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par BMCE Capital Conseil auprès de la Direction de Maghreb Steel et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette Note d'Information doit être :

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Maghreb Steel et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - Elle est disponible à tout moment au siège de Maghreb Steel ;
 - Elle est disponible sur demande auprès de l'organisme chargé du placement : BMCE Bank : 140, avenue Hassan II – 20 000 Casablanca ;
 - Elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Maghreb Steel
Représentant légal	El Fadel Sekkat
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Route nationale 9, Km 10, Boulevard Ahl Loughlam BP : 3553, 20600 – Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 76 25 00
Numéro de fax	+ 212 5 22 76 25 01

I.2. Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste qu'à sa connaissance, les données de la présente Note d'Information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Maghreb Steel ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs, le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans la présente Note d'Information.

El Fadel Sekkat

Président du Conseil d'Administration

II. Commissaires Aux Comptes

II.1. Représentant

Prénoms et noms	M. Mostafa Fraiha	M. Fouad Akesbi
Dénomination et raison sociale	KPMG	AD ASSOCIES
Adresse	11, Bd Bir Kacem – Souissi, Rabat	59, Bd 9 avril – Palmier, Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 37 63 37 02/03	+212 5 22 98 84 01/02
Numéro de fax	+ 212 5 37 63 37 11	+212 5 22 98 92 78
Adresse électronique	mfraiha@kpmg.com	fakesbi@adassocies.net.ma
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2009	2005
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2016	Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2016

II.2. Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos au 31/12/2012, 31/12/2013 et 31/12/2014

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse consolidés de Maghreb Steel relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 tels qu'audités par nos soins.

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.3. Attestation des commissaires aux comptes relative à la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes consolidés objet de notre examen limité au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse consolidés de Maghreb Steel objet de l'examen limité précité au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.4. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2014

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Steel SA et de ses filiales, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2014, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres méthodes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 670 100 607,29 Dhs dont une perte nette consolidée part du groupe de (641 439 553,23) Dhs.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de situation financière du groupe Maghreb Steel SA au 31 décembre 2014, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

A Casablanca, le 1^{er} avril 2015

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.5. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2013

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Steel SA et de ses filiales, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2013, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres méthodes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 012 165 160,53 Dhs dont une perte nette consolidée part du groupe de (560 928 069,24) Dhs.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de situation financière du groupe Maghreb Steel SA au 31 décembre 2013, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

A Casablanca, le 19 mai 2014

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.6. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2012

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Steel SA et de ses filiales, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2012, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau de financement consolidé pour l'exercice clos à cette date, et l'état des informations complémentaires pour l'exercice clos à cette date.

Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 574 343 229,85 Dhs dont une perte nette consolidée part du groupe de (423 906 280,20) Dhs.

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

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

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

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans le périmètre de consolidation du groupe Maghreb Steel SA au 31 décembre 2012, ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis à cette date.

A Casablanca, le 10 mai 2013

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.7. Attestation d'examen limité des commissaires aux Comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2015

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Maghreb Steel SA et de ses filiales comprenant le Bilan consolidé et le compte de produits et charges consolidé eu terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2015. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres de l'ensemble consolidés totalisant 401 448 588,77 MAD, dont une perte nette part du groupe de 268 652 018,53 MAD.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan consolidé et du compte de produits et charges consolidés ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joint ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2015 conformément aux normes comptables nationales en vigueur.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les comptes semestriels de la société Maghreb Steel font apparaître une situation nette inférieure au quart du capital social et les informations prévisionnelles ne laissent pas entrevoir une amélioration de la situation financière de la société dans un avenir prévisible. La direction générale de la société estime que les actionnaires continuent à apporter leur soutien financier à la société. Toutefois, les comptes semestriels ci-joints ont été préparés selon le principe de continuité d'exploitation et ne tiennent pas compte des ajustements qui s'avéreraient nécessaires si la société devrait cesser son activité.

A Casablanca, le 28 septembre 2015

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.8. Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31/12/2012, 31/12/2013 et 31/12/2014

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse sociaux de Maghreb Steel relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 tels qu'audités par nos soins.

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.9. Attestation des commissaires aux comptes relative à la situation intermédiaire des comptes sociaux au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes sociaux objet de notre examen limité au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente Note d'Information, avec les états de synthèse sociaux de Maghreb Steel objet de l'examen limité précité au 30 juin 2014 et au 30 juin 2015.

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.10. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2014

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, en respect des dispositions de la loi 17/95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 669 799 345,25 Dhs dont une perte nette de (745 228 464,12) Dhs.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la de la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Steel SA au 31 décembre 2014 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

A Casablanca, le 1^{er} avril 2015

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.11. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2013

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, en respect des dispositions de la loi 17/95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel S.A, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 120 255 935,53 Dhs dont une perte nette de (662 211 488,11) Dhs.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Steel SA au 31 décembre 2013 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

A Casablanca, le 19 mai 2014

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.12. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 26 juin 2008 et du 26 juin 2009, en respect des dispositions de la loi 17/95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2012, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) contenant un résumé des principales méthodes comptables et autres notes explicatives pour l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 787 695 550 Dhs dont une perte nette de (498 527 624) Dhs.

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

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

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

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

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Steel SA au 31 décembre 2012 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

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

A Casablanca, le 10 mai 2013

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

II.13. Attestation d'examen limité des commissaires aux Comptes sur la situation intermédiaire des comptes consolidés au 30 juin 2015

En application des dispositions du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société anonyme MAGHREB STEEL comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 365 418 632,14 dont une perte nette de MAD 301 766 650,03, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une imago fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société arrêtés au 30 juin 2015, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les comptes semestriels de la société font apparaître une situation nette inférieure au quart du capital social et les informations prévisionnelles ne laissent pas entrevoir une amélioration de la situation financière de la société dans un avenir prévisible. La direction générale estime que les actionnaires continuent à apporter leur soutien financier à la société. Toutefois, les comptes semestriels ci-joints ont été préparés selon le principe de continuité d'exploitation et ne tiennent pas compte des ajustements qui s'avéreraient nécessaires si la société devrait cesser son activité.

A Casablanca, le 28 septembre 2015

Mostafa Fraiha
KPMG

Fouad Akesbi
AD ASSOCIES

III. Organisme Conseil

III.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	BMCE Capital Conseil
Représentant légal	Mehdi Jalil Drafate
Fonction	Président du Directoire
Adresse	63 boulevard Moulay Youssef – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 42 91 00
Numéro de fax	+212 5 22 43 00 21
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

III.2. Attestation

La présente Note d'Information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Maghreb Steel, à travers :

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Maghreb Steel, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Les liasses comptables sociales et consolidées de Maghreb Steel pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Les comptes semestriels sociaux et consolidés de Maghreb Steel au 30 juin 2014 et 30 juin 2015 ;
- Les rapports des commissaires sur les comptes sociaux de 2012, 2013 et 2014 et sur les comptes consolidés pour les exercices 2012, 2013 et 2014 ;
- Les revues limitées des commissaires aux comptes relatives aux comptes sociaux et consolidés semestriels au 30 juin 2015 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les rapports du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale ;
- Les rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Le Protocole de Restructuration BT, le Protocole d'Accord Banques et la Convention Inter-créanciers ;
- Les avenants respectifs du Protocole de Restructuration BT et du Protocole d'Accord Banques ;
- Les conventions de nantissement des actions Maghreb Steel de second rang, de la convention de nantissement de parts sociales de Dima Solb de second rang et de la convention de nantissement de fonds de commerce de second rang ;
- L'acte d'affectation hypothécaire du terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 détenu par Bled Solb ;
- Et, les différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par BMCE Capital Conseil auprès de la direction de Maghreb Steel et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

BMCE Capital Conseil est une filiale à 100% du groupe BMCE Bank, créancier de Maghreb Steel. Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

BMCE Capital Conseil
Mehdi Jalil Drafate
Président du Directoire

IV. Conseiller juridique

IV.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Norton Rose Fulbright Morocco SARL
Représentant légal	Alain Malek
Fonction	Associé
Adresse	10 bis rue Ali Abderrazak – 20000 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 29 09 00 60
Numéro de fax	+212 5 29 09 00 61
Adresse électronique	alain.malek@nortonrosefulbright.com

IV.2. Attestation

L'opération d'émission obligataire, objet de la présente Note d'Information est conforme aux dispositions statutaires de la société Maghreb Steel et à la législation marocaine.

Le nantissement de second rang d'actions d'une société anonyme n'est pas expressément prévu par la législation marocaine, étant précisé néanmoins que l'article 1228 du Code des obligations et des contrats prévoit la possibilité pour un créancier gagiste d'octroyer un gage de second rang sur le même objet, et dans ce cas, le premier créancier gagiste détient le gage pour le compte du second créancier.

Norton Rose Fulbright Morocco

Alain Malek

Associé

V. Responsable de l'information financière

V.1. Représentant

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	Maghreb Steel
Représentant légal	Anas Chraïbi
Fonction	Directeur Financier
Adresse	Route nationale 9 Km 10 – Boulevard Ahl Loughlam BP : 3553 – 20600 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 76 25 00
Numéro de fax	+212 5 22 76 25 01
Adresse électronique	anas.chraibi@maghrebsteel.ma

Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. Cadre de l'opération

L'Assemblée Générale Ordinaire du 1^{er} juin 2015, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration en date du 2 avril 2015, a autorisé, en application des dispositions des articles 292 et suivants de la Loi n°17-95, l'émission par la société Maghreb Steel, en une ou plusieurs fois, pendant une période de cinq (5) ans à compter de cette Assemblée, d'un emprunt obligataire d'un montant nominal maximum global de huit cent quatre-vingt-quinze millions de dirhams (895 000 000 Dhs) divisé en un nombre maximum de huit mille neuf cent cinquante (8 950) obligations d'une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 Dhs) chacune émises au pair.

L'Assemblée Générale Ordinaire a décidé que l'emprunt obligataire sera composé de deux catégories, à savoir :

- Une première catégorie d'obligations d'un montant total maximum de 537 000 000 Dhs constituant la tranche A de l'émission objet de la présente Note d'Information, et ;
- Une seconde catégorie d'obligations d'un montant total maximum de 358 000 000 Dhs constituant la tranche B de l'émission objet de la présente Note d'Information ;

Étant entendu que (i) le montant cumulé des deux catégories d'obligations émises ne devra en aucun cas dépasser la somme de huit cent quatre-vingt-quinze millions de dirhams (895 000 000 Dhs) et (ii) le montant de l'emprunt obligataire pourra être limité au montant des obligations effectivement souscrites à l'expiration de la période de souscription et ce, conformément à l'article 298 de la Loi n°17-95.

L'Assemblée Générale Ordinaire a délégué au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'emprunt obligataire susvisé, en arrêter la nature et l'ensemble des modalités et caractéristiques de chacune de ces émissions (dans le respect des termes et conditions fixés par l'Assemblée Générale) et, notamment, fixer les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, élaborer et arrêter le contrat d'émission et le bulletin de souscription.

L'Assemblée Générale Ordinaire a de plus autorisé l'octroi par la Société d'un nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment le matériel et l'outillage) de second rang pour un montant maximum de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs) en garantie totale ou partielle de l'emprunt obligataire objet de la présente Note d'Information.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Ordinaire a pris acte des sûretés suivantes pouvant être octroyées par des tiers en garantie totale ou partielle de l'emprunt obligataire objet de la présente Note d'Information :

- des nantissemments d'actions de second rang qui seraient consentis par certains actionnaires de la Société sur leurs actions dans la Société, ainsi que toutes les actions à détenir dans le cadre de toute augmentation de capital ; et
- une hypothèque de troisième rang qui serait consentie par la société Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "El Hirach" objet du titre foncier mère n° 25.139/C) à hauteur d'un montant en principal de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs).

L'Assemblée Générale Ordinaire a par ailleurs autorisé, sous réserve des dispositions de l'article 682 de la Loi 15-95 formant le Code du Commerce, l'octroi par la Société de la sûreté additionnelle suivante en garantie totale ou partielle des obligations de la tranche B objet de la présente Note d'Information :

- Un nouveau nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment le matériel et l'outillage) qui serait consenti par la Société pour un montant maximum de trois cent cinquante millions de dirhams (350 000 000 Dhs).

En outre, l'Assemblée Générale Ordinaire a pris acte de la sûreté additionnelle suivante pouvant, le cas échéant, être octroyée par des tiers en garantie totale ou partielle des obligations de la tranche B objet de la présente Note d'Information :

- Une nouvelle hypothèque qui serait consentie par la société Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "El Hirach" objet du titre foncier mère n° 25.139/C) à hauteur d'un montant en principal de trois cent cinquante millions de dirhams (350 000 000 Dhs),

Les deux sûretés additionnelles ci-dessus seraient octroyées à la date de complet remboursement par la Société des obligations de la tranche A ainsi que des Crédits Seniors, lequel remboursement devrait intervenir au plus tard le 31 décembre 2025.

L'Assemblée Générale Ordinaire a enfin autorisé le partage sur une base *pari passu* entre les Prêteurs Senior, les Prêteurs Junior, les Prêteurs TVA et les détenteurs d'obligations objets de la présente Note d'Information dans les conditions prévues dans la Convention Inter-Créanciers des produits de réalisation de l'ensemble des sûretés visées ci-dessus, ainsi que les sûretés existantes octroyées par la Société (telle que ces sûretés sont décrites et définies par le terme global « Sûretés Autorisées Partagées » dans la Convention Inter-Créanciers).

A ce titre, l'Assemblée Générale Ordinaire a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet d'arrêter les termes et conditions des sûretés susvisées garantissant en totalité ou partiellement l'emprunt obligataire, y compris le partage du produit de réalisation de sûretés prévu par la Convention Inter-Créanciers et d'une manière générale, de passer toutes conventions, prendre toutes dispositions et remplir toutes les formalités requises, et généralement, faire tout ce qui sera nécessaire à la réalisation de l'opération ci-dessus.

Par ailleurs, une Assemblée Générale Ordinaire s'est tenue le 20 juillet 2015 et a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de fixer les maturités respectives des obligations de la tranche A et des obligations de la tranche B.

Dans le cadre des délégations de pouvoirs conférées par les Assemblées Générales Ordinaires du 1^{er} juin 2015 et du 20 juillet 2015, le Conseil d'Administration, réuni en date du 17 novembre 2015, a décidé de procéder à l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal maximal de huit cent quatre-vingt-quinze millions de dirhams (895 000 000 dirhams) divisé en huit mille neuf cent cinquante (8 950) obligations d'une valeur nominale de cent mille dirhams (100 000 dirhams) et d'en réserver la souscription à une seule catégorie d'investisseurs à savoir tous les détenteurs de Billets de Trésorerie Existants.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration du 17 novembre 2015 a arrêté comme suit les modalités de l'emprunt :

- Les obligations de la tranche A et les obligations de la tranche B seront remboursées selon le rang et dans les conditions prévues par la Convention Inter-Créanciers ;
- La maturité des obligations de la tranche A sera le 31 décembre 2025 au plus tard et la maturité des obligations de la tranche B sera le 31 décembre 2030 au plus tard ;
- Le montant cumulé des deux catégories d'obligations émises ne pourra, en aucun cas, dépasser le montant de huit cent quatre-vingt-quinze millions de dirhams (895 000 000 Dhs) pour l'ensemble de l'émission ;
- Le montant de l'emprunt obligataire pourra être réduit au montant des obligations effectivement souscrites à l'expiration de la période de souscription conformément à l'article 298 de la Loi.

Le Conseil d'Administration a de plus pris acte en ce qui concerne les nantissements d'actions de second rang devant être octroyés par certains actionnaires de la Société que ces nantissements seraient octroyés par Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat, Madame Leila Sekkat et par la société Dima Solb à hauteur des actions détenues par ces derniers dans la Société ainsi que toutes les actions à détenir dans le cadre de toute augmentation de capital, et que suite à l'apport des titres détenus par Bled Solb dans la Société à Dima Solb, ces nantissements seraient complétés par un nantissement de second rang devant être octroyé par Bled Solb sur la totalité des parts sociales de Dima Solb.

En outre, le Conseil d'Administration a délégué tous pouvoirs au Directeur Général ou Directeur Général Délégué pour fixer (i) la date de début et de fin de la période de souscription des obligations et (ii) la date de jouissance de l'emprunt obligataire.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration tenu en date du 14 décembre 2015 a décidé que si en cas de l'application de la règle de répartition des obligations souscrites à hauteur de 60% en obligations de la tranche A et à hauteur de 40% en obligations de la tranche B, le nombre d'obligations de la tranche A et d'obligations de la tranche B ne sont pas des nombres entiers, alors le nombre d'obligations de la tranche A sera arrondi à l'unité la plus proche (qu'elle soit supérieure ou inférieure) et le nombre d'obligations de la tranche B sera arrondi à l'unité la plus proche (qu'elle soit supérieure ou inférieure). Le Conseil d'Administration a également délégué tous pouvoirs au Directeur Général ou Directeur Général Délégué pour définir toute autre modalité d'allocation des obligations (dans le respect des termes et conditions fixés par l'Assemblée et par le Conseil d'administration).

En vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés par le Conseil d'Administration, le Directeur Général Délégué a fixé, en date du 14 décembre 2015, la période de souscription du 21 décembre 2015 au 23 décembre 2015 et la date de jouissance des obligations objet de la présente Note d'Information au 30 décembre 2015.

II. Objectifs de l'opération

Il convient de rappeler que la Société a émis des billets de trésorerie dans le cadre du programme objet du dossier d'information mis à jour et visé par le CDVM en date du 10 novembre 2014 sous la référence VI/EM/036/2014, d'un montant maximum de 1 500 000 000 Dhs (ci-après les « Billets de Trésorerie Existants »). L'encours global des billets de trésorerie en date du 15 décembre 2015 s'élève à 893¹ millions de dirhams.

Maghreb Steel s'est réunie avec l'ensemble de ses créanciers afin de procéder à une restructuration de ses dettes bancaire et privée. Les négociations ont abouti à la signature d'un protocole d'accord avec les Banques le 18 mai 2015 (ci-après désigné, tel que modifié par avenant en date du 1^{er} décembre 2015, le Protocole d'Accord Banques) et d'un protocole d'accord avec les porteurs de billets de trésorerie le 18 mai 2015 (ci-après désigné, tel que modifié par avenant en date du 1^{er} décembre 2015, le Protocole de Restructuration BT). Les parties au Protocole d'Accord Banques et le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires de la Tranche A et de la Tranche B sont signataires de la Convention Inter-Créanciers signée le 1^{er} décembre 2015 et à laquelle adhèrent les obligataires de la tranche A et les obligataires de la tranche B en souscrivant à l'émission obligataire objet des présentes.

Grâce à l'emprunt obligataire envisagé, la société Maghreb Steel vise à opérer un reprofilage de l'encours de sa dette privée, à travers l'émission de nouvelles obligations réservées aux porteurs des Billets de Trésorerie Existants susvisés.

¹ Il est à noter que vu les difficultés financières de la Société, cette dernière a systématiquement procédé au renouvellement des émissions échues. En outre, le renouvellement des émissions échues a été fait auprès des mêmes investisseurs détenteurs de billets de trésorerie. Toutefois, 2 MDhs de billets de trésorerie portant l'ISIN MA0001404997 n'ont été ni renouvelés ni remboursés par la Société.

Les porteurs de Billets de Trésorerie Existants souhaitant souscrire à l'emprunt obligataire seront ainsi invités à participer à une opération qui se traduira par le remboursement au pair par la société Maghreb Steel des Billets de Trésorerie Existants, celui-ci étant conditionné par la souscription au pair d'un même nombre de titres dans le cadre de l'emprunt obligataire objet de la présente note d'information, étant précisé que chaque souscription sera répartie à hauteur de 60% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche A et à hauteur de 40% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche B.

III. Structure de l'offre

L'emprunt obligataire objet de la présente Note d'Information sera émis en 2 tranches :

- Une tranche A à taux variable semestriellement négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime nulle jusqu'au 31 décembre 2017 et une prime de risque de 260 points de base à partir du 1^{er} janvier 2018 dans la limite d'un taux facial de 5,75% par an. Ladite tranche sera amortissable semestriellement (sur une base *pari passu* avec les Crédits Senior) à compter du 31 octobre 2018 et portera sur un montant maximum de 537 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation ;
- Une tranche B à taux variable semestriellement négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime de risque nulle jusqu'au 31 décembre 2017, une prime de risque de 80 pbs de 2018 à 2022, une prime de risque de 180 pbs de 2023 à 2025, une prime de risque de 260 pbs de 2026 à 2028 et une prime de risque de 310 pbs de 2029 à 2030. Ladite tranche sera amortissable semestriellement (sur une base *pari passu* avec le Crédit Junior) à compter de la Date de Début d'Amortissement² et portera sur un montant maximum de 358 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation.

Le montant total à allouer au titre des deux tranches susmentionnées ne pourra en aucun cas dépasser le montant de 895 000 000 dirhams.

L'emprunt obligataire sera réservé à une seule catégorie d'investisseurs à savoir : tous les détenteurs de billets de trésorerie MA0001406992 et MA0001404997 qui souhaitent participer à une opération de remboursement des Billets de Trésorerie Existants contre des obligations nouvelles. Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer à cette catégorie d'investisseurs est de 8 950 titres d'une valeur nominale unitaire de 100 000 Dhs, soit un montant maximum de 895 000 000 dirhams.

Le tableau suivant décline les lignes de Billets de Trésorerie Existants de Maghreb Steel :

Tableau 1 Lignes de Billets de Trésorerie Existants (au 10/12/2015)

Code ISIN	Nature du taux	Nombre de titres	Encours (MDhs)	Prime de risque à l'émission	Taux facial	Date d'échéance	Fréquence de paiement
MA0001406992	Fixe	8 930	893	180	4,30%	30/12/2015	In fine
MA0001404997	Fixe	20	2	325	6,50%	04/07/2014	In fine

² La Date de Début d'Amortissement désigne la première des dates suivantes : (i) le 31 octobre 2026 et (ii) la date de paiement complet de l'ensemble des sommes dues par la Société au titre des Crédits Senior et des Obligations de la tranche A

IV. Renseignements relatifs aux titres à émettre

IV.1. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche A (obligations négociables de gré à gré à taux variable)

La tranche A est constituée d'obligations à taux variable, amortissables semestriellement, négociables de gré à gré. Les caractéristiques de la tranche A se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations négociables de gré à gré (non cotée), dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Obligations au porteur
Plafond de la tranche	537 000 000 Dhs
Nombre maximum de titres à émettre	5 370 obligations
Valeur nominale unitaire	100 000 Dhs
Période de souscription	Du 21 décembre 2015 au 23 décembre 2015
Date de jouissance	30 décembre 2015
Date d'échéance	Au plus tard le 31 décembre 2025
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis semestriellement le 30 avril et le 31 octobre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même où le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : $[\text{capital restant dû} \times \text{taux facial} \times (\text{nombre de jours exact} / 360 \text{ jours})]$. Le premier intérêt sera calculé sur une période allant de la date de jouissance soit le 30 décembre 2015 jusqu'au 30 avril 2016.
Prime de risque	- Jusqu'au 31 décembre 2017 : 0 bps - A compter du 1^{er} janvier 2018 : 260 pbs, dans la limite d'un taux de 5,75% par an
Taux d'intérêt facial	Taux variable semestriellement. Le taux BdT 52 semaines monétaire permettant de calculer le taux d'intérêt facial est déterminé 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon. Il est calculé sur la base de la moyenne arithmétique des taux pleins monétaires des BdT 52 semaines observés ou calculés par interpolation au cours du trimestre précédant la date de paiement du coupon sur le marché primaire et tels qu'adjugés par le Trésor lors des séances d'adjudications. Les résultats des adjudications sont publiés par Bank Al Maghrib sur son site web, sur Reuters et sur le système Télé-Adjudications. Jusqu'au 31 décembre 2017, le taux facial afférent à cette tranche est équivalent au taux BdT 52 semaines tel que calculé ci-dessus. A compter du 1^{er} janvier 2018, le taux facial est équivalent au taux BdT 52 semaines tel que calculé ci-dessus majoré de 260 points de base dans la limite d'un taux de 5,75% par an.
Mode de calcul	Le taux plein monétaire des BdT 52 semaines (364 jours) observé sur le marché primaire. Dans le cas où ce taux pour une séance d'adjudication n'est pas directement observé, il sera calculé par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux taux limites encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire).
Mode d'allocation	Une obligation pour un Billet de Trésorerie Existant, étant précisé que chaque souscription au titre de la présente Note d'Information sera répartie à hauteur de 60% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche A et à hauteur de 40% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche B.

Remboursement du principal	Les obligations de la tranche A seront amorties semestriellement (sur une base <i>pari passu</i> avec les Crédits Senior) à compter du 31 octobre 2018, tous les 30 avril et 31 octobre de chaque année. Afin de tenir compte de la capacité financière et de la trésorerie disponible de la Société, le montant d'amortissement semestriel des obligations de la tranche A sera déterminé par les Commissaires aux Comptes de la Société et envoyé à l'Agent Inter-Créanciers, le Représentant de la Masse des Obligataires de la Tranche A, l'Agent des Sûretés Existantes et des Nouvelles Sûretés tous les 15 avril et 15 octobre suivant la remise des comptes semestriels de la Société selon la formule suivante, selon la formule suivante : $(EOA / (EOA + ECS)) \times (EBE - IS - IF - Capex)$ où : • "EOA" correspond au montant total de l'encours au titre des obligations de la tranche A à la date de calcul considérée • "ECS" correspond au montant total de l'encours au titre des Crédits Senior à la date de calcul considérée • "EBE" désigne l'Excédent Brut d'Exploitation de la Société calculé sur la base des derniers comptes semestriels de la Société et conformément aux principes comptables applicables • "IS" désigne le montant des paiements effectués par la Société au titre de l'impôt sur les sociétés au cours du semestre considéré • "IF" désigne le montant des intérêts financiers à payer par la Société au titre du semestre en cours • "Capex" désigne le montant des dépenses d'investissement de maintenance à effectuer par la Société au titre du semestre en cours dans la limite de quatre-vingt millions de dirhams (80 000 000 dirhams) par année civile Il est précisé qu'en 2018, le montant "Capex" sera augmenté de la somme des derniers arriérés dus par Maghreb Steel à son fournisseur SMS dans la limite de treize millions de dirhams (13 000 000 dirhams). En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche A ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/ Subordination	Les obligations de la Tranche A constituent des engagements directs, généraux et inconditionnels de la Société. Les obligations de paiement de la Société au titre des obligations de la tranche A seront <i>pari passu</i> avec les obligations de paiement de la Société au titre des Crédits Senior et seront acquittés selon le rang et les conditions de la Convention Inter-Créanciers.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.

Garanties	Les obligations de la Tranche A sont assorties des garanties suivantes : • des nantissements d'actions de second rang consentis par Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat et Madame Leila Sekkat sur les actions détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par ces derniers dans le capital social de la Société, inscrits dans le registre des transferts de la Société en date du 1^{er} décembre 2015 ; • un nantissement d'actions de second rang consenti par Dima Solb sur les actions détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par cette dernière dans le capital social de la Société, inscrit dans le registre des transferts de la Société en date du 1^{er} décembre 2015 ; • un nantissement de parts sociales de second rang consenti par Bled Solb sur les parts sociales détenues et à détenir par ce dernier dans le capital social de Dima Solb, constitué en date du 1^{er} décembre 2015; • une hypothèque de troisième rang consentie par Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "EL HIRACH" objet du titre foncier mère n° 25.139/C) à hauteur d'un montant en principal de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs) enregistré à la conservation de foncière de Mohammedia le 9 décembre 2015 ; et • un nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment l'ensemble du matériel et outillage) de second rang consenti par la Société sur son fonds de commerce pour un montant maximum de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs) enregistré le 9 décembre 2015. De plus, les produits de réalisation des Sûretés Existantes (tel que défini dans la Convention Inter-Créanciers) et des sûretés octroyées en garantie des obligations objet de la présente émission seront partagées sur une base <i>pari passu</i> entre les Prêteurs Senior, les Prêteurs Junior, les Prêteurs TVA et les détenteurs d'obligations objet de la présente émission dans les conditions prévues dans la Convention Inter-Créanciers (cf. tableau 75 de la Note d'Information).
Négociabilité des titres	La tranche A est négociable de gré à gré (non cotée à la Bourse de Casablanca). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche A. Toutefois, tout acquéreur des obligations doit signer un acte d'adhésion à la Convention Inter-Créanciers.
Droit applicable	Droit marocain
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca

Note : L'échéancier suivant est donné à titre indicatif uniquement et représente le scénario maximal de l'amortissement de la tranche A. En effet, le remboursement selon la formule pay as you can peut réduire l'échéancier de remboursement selon la capacité de la Société à honorer ses engagements au titre des Crédits Seniors et des obligations de la tranche A.

Tableau 2 Echéancier de remboursement de la tranche A

Période		Capital restant dû (en dirhams)	Taux d'intérêt facial ³
du	au		
30/12/2015	30/04/2016	537 000 000	BdT 52 sem
01/05/2016	31/10/2016	537 000 000	BdT 52 sem
01/11/2016	30/04/2017	537 000 000	BdT 52 sem
01/05/2017	31/10/2017	537 000 000	BdT 52 sem
01/11/2017	30/04/2018	537 000 000	Pondération BdT 52 sem et (BdT 52 sem + 260 bps)
01/05/2018	31/10/2018	CRD 1	BdT 52 sem + 260 bps
01/11/2018	30/04/2019	CRD 2	BdT 52 sem + 260 bps
01/05/2019	31/10/2019	CRD 3	BdT 52 sem + 260 bps
01/11/2019	30/04/2020	CRD 4	BdT 52 sem + 260 bps
01/05/2020	31/10/2020	CRD 5	BdT 52 sem + 260 bps
01/11/2020	30/04/2021	CRD 6	BdT 52 sem + 260 bps
01/05/2021	31/10/2021	CRD 7	BdT 52 sem + 260 bps
01/11/2021	30/04/2022	CRD 8	BdT 52 sem + 260 bps
01/05/2022	31/10/2022	CRD 9	BdT 52 sem + 260 bps
01/11/2022	30/04/2023	CRD 10	BdT 52 sem + 260 bps
01/05/2023	31/10/2023	CRD 11	BdT 52 sem + 260 bps
01/11/2023	30/04/2024	CRD 12	BdT 52 sem + 260 bps
01/05/2024	31/10/2024	CRD 13	BdT 52 sem + 260 bps
01/11/2024	30/04/2025	CRD 14	BdT 52 sem + 260 bps
01/05/2025	31/10/2025	CRD 15	BdT 52 sem + 260 bps

CRD : Capital restant dû

³ BdT 52 semaines s'entend comme étant la moyenne arithmétique des BdT 52 semaines au cours du trimestre précédent

Calcul CRD 1 :

CRD 1 = 537 000 000 Dhs – Amortissement 1

Avec Amortissement 1 = $(EOA / (EOA + ECS)) \times (EBE - IS - IF - Capex)$ où :

- "EOA" correspond au montant total de l'encours au titre des obligations de la tranche A à la date de calcul
- "ECS" correspond au montant total de l'encours au titre des Crédits Senior à la date de calcul
- "EBE" désigne l'Excédent Brut d'Exploitation de la Société au titre du 1^{er} semestre 2018
- "IS" désigne le montant des paiements effectués par la Société au titre de l'impôt sur les sociétés au cours du 1^{er} semestre 2018
- "IF" désigne le montant des intérêts financiers à payer par la Société au titre du 1^{er} semestre 2018
- "Capex" désigne le montant des dépenses d'investissement de maintenance réalisée par la Société au titre du 1^{er} semestre 2018 dans la limite de quatre-vingt millions de dirhams (80 000 000 dirhams) par année civile (augmenté de la somme des derniers arriérés dus par Maghreb Steel à SMS dans la limite de treize millions de dirhams – 13 000 000 dirhams).

Calcul CRD 2 :

CRD 2 = CRD 1 – Amortissement 2

Avec Amortissement 2 = $(EOA / (EOA + ECS)) \times (EBE - IS - IF - Capex)$ où :

- "EOA" correspond au montant total de l'encours au titre des obligations de la tranche A à la date de calcul
- "ECS" correspond au montant total de l'encours au titre des Crédits Senior à la date de calcul
- "EBE" désigne l'Excédent Brut d'Exploitation de la Société au titre du 2nd semestre 2018
- "IS" désigne le montant des paiements effectués par la Société au titre de l'impôt sur les sociétés au cours du 2nd semestre 2018
- "IF" désigne le montant des intérêts financiers à payer par la Société au titre du 2nd semestre 2018
- "Capex" désigne le montant des dépenses d'investissement de maintenance réalisées par la Société au titre du 2nd semestre 2018 dans la limite de quatre-vingt millions de dirhams (80 000 000 dirhams) par année civile

IV.2. Caractéristiques relatives aux titres de la tranche B (obligations négociables de gré à gré et à taux variable)

La tranche B est constituée d'obligations à taux variable, amortissables semestriellement, négociables de gré à gré. Les caractéristiques de la tranche B se présentent comme suit :

Nature des titres	Obligations négociables de gré à gré (non cotée), dématérialisées par inscription au Dépositaire Central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique	Obligations au porteur
Plafond de la tranche	358 000 000 Dhs
Nombre maximum de titres à émettre	3 580 obligations
Valeur nominale unitaire	100 000 Dhs
Période de souscription	Du 21 décembre 2015 au 23 décembre 2015
Date de jouissance	30 décembre 2015
Date d'échéance	Au plus tard le 31 décembre 2030
Prix d'émission	Au pair, soit 100 000 Dhs
Intérêt	Les intérêts seront servis semestriellement soit le 30 avril et le 31 octobre de chaque année. Le paiement des intérêts interviendra le jour même où le premier jour ouvré suivant si celui-ci n'est pas ouvré. Les intérêts seront calculés sur une base monétaire, soit : $[\text{capital restant dû} \times \text{taux facial} \times (\text{nombre de jours exact} / 360 \text{ jours})]$. Le premier intérêt sera calculé sur une période allant de la date de jouissance soit le 30 décembre 2015 jusqu'au 30 avril 2016.
Prime de risque	• Jusqu'au 31 décembre 2017 : 0 pbs • de 2018 à 2022 : 80 pbs • de 2023 à 2025 : 180 pbs • de 2026 à 2028 : 260 pbs • de 2029 à 2030 : 310 pbs
Taux d'intérêt facial	Taux variable semestriellement. Le taux BdT 52 semaines monétaire permettant de calculer le taux d'intérêt facial est déterminé 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon. Il est calculé sur la base de la moyenne arithmétique des taux pleins monétaires des BdT 52 semaines observés ou calculés par interpolation au cours du trimestre précédant la date de paiement du coupon sur le marché primaire et tels qu'adjugés par le Trésor lors des séances d'adjudications. Les résultats des adjudications sont publiés par Bank Al Maghrib sur son site web, sur Reuters et sur le système Télé-Adjudications. Jusqu'au 31 décembre 2017, le taux facial afférent à cette tranche est équivalent au taux BdT 52 semaines tel que calculé ci-dessus. A compter du 1^{er} janvier 2018, le taux facial est équivalent au taux BdT 52 semaines tel que calculé ci-dessus majoré d'une prime de risque comme suit : • de 2018 à 2022 : 80 pbs • de 2023 à 2025 : 180 pbs • de 2026 à 2028 : 260 pbs • de 2029 à 2030 : 310 pbs

Mode de calcul	Le taux plein monétaire des BdT 52 semaines (364 jours) observé sur le marché primaire. Dans le cas où ce taux pour une séance d'adjudication n'est pas directement observé, il sera calculé par la méthode de l'interpolation linéaire en utilisant les deux taux limites encadrant la maturité pleine 52 semaines (base monétaire).
Mode d'allocation	Une obligation pour un Billet de Trésorerie Existant, étant précisé que chaque souscription au titre de la présente Note d'Information sera répartie à hauteur de 60% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche A et à hauteur de 40% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche B.
Remboursement du principal	Les obligations de la tranche B seront amorties semestriellement (sur une base <i>pari passu</i> avec le Crédit Junior) à compter de la Date de Début d'Amortissement⁴ des obligations de la tranche B. Afin de tenir compte de la capacité financière et de la trésorerie disponible de la Société, le montant d'amortissement semestriel des obligations de la tranche B sera déterminé par les Commissaires aux Comptes de la Société et envoyé à l'Agent Inter-Créanciers, le Représentant de la Masse des Obligataires de la Tranche B, l'Agent des Sûretés Existantes et des Nouvelles Sûretés tous les 15 avril et 15 octobre suivant la remise des comptes semestriels de la Société selon la formule suivante : $(EOB / (EOB + ECJ)) \times (EBE - IS - IF - Capex)$ où : • "EOB" correspond au montant total de l'encours au titre des obligations de la tranche B à la date de calcul considérée • "ECJ" correspond au montant total de l'encours au titre des Crédits Junior à la date de calcul considérée • "EBE" désigne l'Excédent Brut d'Exploitation de la Société calculé sur la base des derniers comptes semestriels de la Société et conformément aux principes comptables applicables • "IS" désigne le montant des paiements effectués par la Société au titre de l'impôt sur les sociétés au cours du semestre considéré • "IF" désigne le montant des intérêts financiers à payer par la Société au titre du semestre en cours • "Capex" désigne le montant des dépenses d'investissement de maintenance à effectuer par la Société au titre du semestre en cours dans la limite de quatre-vingt millions de dirhams (80 000 000 dirhams) par année civile En cas de fusion, scission ou apport partiel d'actif de la Société intervenant pendant la durée de l'emprunt et entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit d'une entité juridique distincte, les droits et obligations au titre des obligations seront automatiquement transmis à l'entité juridique substituée dans les droits et les obligations de la Société.
Clause d'assimilation	Les obligations de la tranche B ne font l'objet d'aucune assimilation.
Rang/Subordination	Les obligations de la Tranche B constituent des engagements directs, généraux et inconditionnels de la Société. Les obligations de paiement de la Société au titre des obligations de la tranche B sont <i>pari passu</i> avec les obligations de paiement de la Société au titre du Crédit Junior et seront acquittés selon le rang et les conditions de la Convention Inter-Créanciers.
Notation	La présente émission n'a pas fait l'objet d'une demande de notation.

⁴ La Date de Début d'Amortissement désigne la première des dates suivantes : (i) le 31 octobre 2026 et (ii) la date de paiement complet de l'ensemble des sommes dues par la Société au titre des Crédits Senior et des Obligations de la tranche A.

Garanties	Les Obligations de la Tranche B sont assorties des garanties suivantes : • des nantissements d'actions de second rang consentis par Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat et Madame Leila Sekkat sur les actions détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par ces derniers dans le capital social de la Société, inscrits dans le registre des transferts de la Société en date du 1^{er} décembre 2015 ; • un nantissement d'actions de second rang consenti par Dima Solb sur les actions détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par cette dernière dans le capital social de la Société, inscrit dans le registre des transferts de la Société en date du 1^{er} décembre 2015 ; • un nantissement de parts sociales de second rang consenti par Bled Solb sur les parts sociales détenues et à détenir par ce dernier dans le capital social de Dima Solb, constitué en date du 1^{er} décembre 2015 ; • une hypothèque de troisième rang consentie par Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "EL HIRACH" objet du titre foncier mère n° 25.139/C) à hauteur d'un montant en principal de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs) enregistré à la conservation de foncière de Mohammedia le 9 décembre 2015 ; et • un nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment l'ensemble du matériel et outillage) de second rang consenti par la Société sur son fonds de commerce pour un montant maximum de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs) enregistré le 9 décembre 2015. Par ailleurs, la Société s'est engagée à ce qu'à la date du remboursement complet des Obligations de la tranche A et des Crédits Senior, qui devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2025, et en sus des sûretés susvisés et sous réserve des dispositions de l'article 682 de la Loi 15-95 formant Code de Commerce, les sûretés suivantes soient octroyées en garantie des obligations de paiement de la Société au titre des Obligations de la tranche B : • une nouvelle hypothèque qui serait consentie par la société Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "EL HIRACH" objet du titre foncier mère n° 25.139/C) à hauteur d'un montant en principal de trois cent cinquante millions de dirhams (350 000 000 Dhs), • un nouveau nantissement de fonds de commerce par la Société pour un montant maximum de trois cent cinquante millions de dirhams (350 000 000 Dhs). De plus, les produits de réalisation des Sûretés Existantes (tel que défini dans la Convention Inter-Créanciers) et des sûretés octroyées en garantie des Obligations objet de la présente émission seront partagées sur une base <i>pari passu</i> entre les Prêteurs Senior, les Prêteurs Junior, les Prêteurs TVA et les détenteurs d'Obligations dans les conditions prévues dans la Convention Inter-Créanciers (cf. tableau 75 de la Note d'Information).
Négociabilité des titres	La tranche B est négociable de gré à gré (non cotée à la Bourse de Casablanca). Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des obligations de la tranche B. Toutefois, tout acquéreur des obligations doit signer un acte d'adhésion à la Convention Inter-Créanciers.
Droit applicable	Droit marocain.
Juridiction compétente	Tribunal de Commerce de Casablanca.

V. Présentation des garanties

V.1. Présentation des garanties

L'emprunt obligataire objet de la présente Note d'Information est garanti par les sûretés suivantes :

- des nantissements d'actions de second rang octroyés par Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat et Madame Leila Sekkat sur les actions qu'ils détiennent respectivement et viendraient à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) dans le capital social de la Société, consentis en vertu des conventions de nantissement d'actions. Ces nantissements ont été inscrits dans le registre des transferts de la Société en date du 1^{er} décembre 2015 ;
- un nantissement d'actions de second rang octroyé par Dima Solb sur les actions détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par cette dernière dans le capital social de la Société, consenti en vertu de la convention de nantissement d'actions. Ce nantissement a été inscrit dans le registre des transferts de la Société en date du 1^{er} décembre 2015 ;
- un nantissement de parts sociales de second rang octroyé par Bled Solb sur les parts sociales détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par cette dernière dans le capital social de Dima Solb, consenti en vertu de la convention de nantissement de parts sociales. Ce nantissement a été constitué en date du 1^{er} décembre 2015 ;
- une hypothèque de troisième rang octroyée par la société Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "EL HIRACH" objet du titre foncier mère n° 25.139/C) à hauteur d'un montant en principal de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs) consenti en vertu d'un acte d'affectation hypothécaire. Cette hypothèque a été inscrite à la conservation foncière de Mohammedia en date du 9 décembre 2015 sous le numéro 81/211 ;
- un nantissement de fonds de commerce de second rang octroyé par la Société sur son fonds de commerce pour un montant de cinquante millions de dirhams (50 000 000 Dhs) consenti en vertu d'une convention de nantissement de fonds de commerce. Ce nantissement de fonds de commerce a été inscrit au Tribunal de Casablanca en date du 9 décembre 2015 sous le numéro 132655.

Par ailleurs, conformément au contrat d'émission, la Société s'est engagée à ce que, à la date du remboursement complet des Obligations de la tranche A et des Crédits Senior, qui devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2025, en sus des sûretés susvisées et sous réserve des dispositions de l'article 682 de la Loi 15-95 formant Code de Commerce, les sûretés suivantes soient octroyées en garantie des obligations de paiement de la Société au titre des Obligations de la tranche B :

- une nouvelle hypothèque qui serait consentie par la société Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "EL HIRACH" objet du titre foncier mère n° 25.139/C) à hauteur d'un montant en principal de trois cent cinquante millions de dirhams (350 000 000 Dhs),
- un nouveau nantissement de fonds de commerce par la Société pour un montant maximum de trois cent cinquante millions de dirhams (350 000 000 Dhs).

V.2. Partage du produit des Sûretés Existantes et des Nouvelles Sûretés

Les produits de réalisation des sûretés existantes et des nouvelles sûretés seront partagés sur une base *pari passu* entre les Prêteurs Senior, les Prêteurs Junior, les Prêteurs TVA et les détenteurs d'Obligations dans les conditions prévues dans la Convention Inter-Créanciers (cf. tableau 75 de la Note d'Information).

VI. Engagements de la Société

Maghreb Steel s'engage avant l'ouverture de la période de souscription à transmettre une copie de la Convention Inter-Créanciers ainsi que les documents de sûretés relatifs à l'emprunt obligataire objet de la présente Note d'Information aux porteurs de Billets de Trésorerie, signataires du Protocole de Restructuration BT.

Pendant toute la durée dudit emprunt obligataire, la Société s'engage à (i) ne contracter aucun nouvel endettement financier à long terme (autre que tout endettement financier expressément autorisé par la Convention Inter-Créanciers) et (ii) ne pas consentir de sûreté sur ses actifs autres que les Sûretés Autorisées (tel que ce terme est défini à la Convention Inter-Créanciers) par les créanciers sans l'accord préalable des titulaires des obligations de la tranche A et des titulaires des obligataires de la tranche B réunis en assemblée générale des obligataires de la tranche A et en assemblée générale des obligataires de la tranche B respectivement.

L'accord préalable des titulaires des obligations de la tranche A et des titulaires des obligataires de la tranche B réunis en assemblée générale des obligataires de la tranche A et en assemblée générale des obligataires de la tranche B respectivement, devra également être obtenu préalablement à l'entrée dans le capital de la Société d'un nouvel actionnaire (hors cession d'actions à un administrateur). L'accord préalable des titulaires des obligations de la tranche A et des titulaires des obligataires de la tranche B ne saurait être refusé autrement que par écrit, étant précisé que tout refus devra être dûment motivé.

La Société s'engage à remettre au Représentant de la Masse des Obligataires de la tranche A et au Représentant de la Masse des Obligataires de la tranche B :

- un business plan actualisé annuellement, dans les meilleurs délais après l'approbation des comptes de l'exercice social écoulé ;
- mensuellement la situation de sa trésorerie ainsi que ses prévisions de trésorerie sur une durée de trois mois ;
- trimestriellement sa situation comptable ;
- dès qu'ils seront disponibles et au plus tard cent vingt jours (120) jours à compter de la clôture de chaque exercice social, ses derniers comptes annuels audités accompagnés du rapport de son commissaire au compte ; et
- dès qu'ils seront disponibles et au plus tard trente (30) jours suivant la fin de chaque semestre, ses derniers comptes semestriels.

VII. Cas de défaut

La survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée au titre de tout engagement contractuel relatif à un Endettement Financier (tel que défini dans Convention Inter-Créanciers) de la Société ou de l'une de ses filiales d'un montant supérieur à cinq millions de dirhams (5 000 000 Dhs) constituent un cas de défaut au titre de l'emprunt obligataire objet de la présente Note d'Information.

A tout moment après la survenance d'un cas de défaut sous réserve qu'il persiste, le représentant de la masse des obligataires de la tranche A ou le représentant de la masse des obligataires de la tranche B pourront, et sous réserve des stipulations de la Convention Inter-Créanciers, sans mise en demeure ni autre démarche judiciaire ou extrajudiciaire, par notification à la Société mais sans préjudice des dispositions impératives des articles 560 et suivants du Code de Commerce, déclarer immédiatement exigible tout ou partie de l'emprunt obligataire augmenté de tous montants échus et tous intérêts courus au titre chacun des Contrats d'Emission.

Par ailleurs, en cas de survenance d'un cas de défaut vis-à-vis des Banques, non remédié dans les trente (30) jours suivant la date à laquelle il survient, les Parties Financières pourront :

- décider de suspendre leurs engagements au titre du Protocole d'Accord Banques et de tout ou partie des documents de financement existants ;
- prononcer l'exigibilité anticipée et demander le remboursement anticipé immédiat de tout ou partie des sommes dues par la Société au titre de l'un de ses Endettements Financiers (tel que défini dans la Convention Inter-Créanciers) ; et
- exercer toutes les mesures dont elles disposent et exercer tous les droits qui leurs sont conférés au titre de la législation applicable.

VIII. Maintien des droits des obligataires

Conformément à l'article 309 de la Loi relative aux Sociétés Anonymes, toute décision qui mettrait en cause les droits des obligataires devra être approuvée par l'assemblée générale des obligataires de la tranche A ou l'assemblée générale des obligataires de la tranche B. A défaut d'approbation, la Société ne pourra passer outre qu'en offrant de rembourser les obligataires de la tranche A ou les obligataires de la tranche B qui en feront la demande dans les trois mois à partir du jour où la modification est intervenue.

IX. Changement des parties

IX.1. Interdiction de cession par la Société

Aucun des droits, bénéfices et obligations de la Société au titre de la Convention Inter-Créanciers ne pourra être transféré ou cédé et la Société s'engage à ne pas chercher à céder ou transférer l'un de ses droits, bénéfices ou obligations au titre de la Convention.

IX.2. Nouveaux titulaires d'obligations

Les titulaires d'obligations de la tranche A et les titulaires d'obligations de la tranche B pourront céder ou transférer à qui que ce soit tout ou partie de leurs droits et obligations au titre des dettes dont la Société leur est redevable et des documents de financement auxquels ils sont parties que dans les conditions prévues dans lesdits documents de financement et, dans tous les cas, sous réserve que le cessionnaire :

- accepte, préalablement ou simultanément avec les autres signataires de la Convention Inter-Créanciers, d'être lié par les stipulations de ladite convention comme s'il avait été signataire de celle-ci, avec les mêmes droits et obligations, *mutatis mutandis*, que le titulaire d'obligations ayant cédé ses droits et obligations ; et
- signe un Acte d'Adhésion dont une copie sera remise à l'Agent Inter-Créanciers.

A ce titre, le cessionnaire doit s'assurer d'avoir pris connaissance de la Convention Inter-Créanciers ainsi que les documents de sûretés relatifs à l'emprunt obligataire préalablement à l'acquisition des obligations.

Toute personne devenant titulaire d'obligation de la tranche A ou d'obligation de la tranche B conformément au paragraphe ci-dessus pourra bénéficier des stipulations de la Convention Inter-Créanciers, comme s'il avait été une partie à la Convention Inter-Créanciers.

IX.3. Nouveaux Actionnaires

Les signataires de la Convention Inter-Créanciers conviennent expressément que les Actionnaires et Bled Solb pourront céder ou transférer à qui que ce soit tout ou partie de leurs droits et obligations dans la limite des conditions prévues par les documents de financement et sous réserve que le cessionnaire accepte, préalablement ou simultanément avec les autres signataires, d'être lié par les stipulations de la Convention Inter-Créanciers comme s'il avait été signataire de celle-ci, avec les mêmes droits et obligations, *mutatis mutandis*, que l'Actionnaire ayant cédé ses droits et obligations, et signe un Acte d'Adhésion dont une copie sera remise à l'Agent Inter-Créanciers.

X. Représentation de la masse des obligataires

Conformément à l'article 10 de chacun des Contrats d'Emission d'Obligations, le Conseil d'Administration de la Société s'est engagé à convoquer l'Assemblée Générale des Obligataires de la tranche A et l'Assemblée Générale des Obligataires de la tranche B dans un délai de 60 jours à compter de la date de jouissance, et ce dans l'objectif de désigner les représentants permanents de la masse des Obligataires de la tranche A et de la masse des Obligataires de la tranche B.

A défaut de désignation par l'Assemblée Générale des Obligataires de la tranche A ou par l'Assemblée Générale des Obligataires de la tranche B de leurs mandataires permanents, ces derniers peuvent être désignés à la demande de tout intéressé par le président du tribunal, statuant en référé.

En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des Obligataires de la tranche A et de l'Assemblée Générale des Obligataires de la tranche B, le Conseil d'Administration de la Société du 17 novembre 2015 a désigné M. Mohamed Hdid domicilié à 4 place maréchal 20070 – Casablanca en tant que mandataire provisoire tant de la masse des Obligataires de la tranche A que de la masse des Obligataires de la tranche B.

A ce titre, M. Mohamed Hdid est signataire de la Convention Inter-Créanciers et de la documentation relative aux sûretés.

XI. Agent des Sûretés Existantes et des Nouvelles Sûretés

Attijariwafa Bank est désignée en tant qu'Agent des sûretés existantes et des nouvelles sûretés. A ce titre, Attijariwafa Bank est mandatée pour signer les documents relatifs aux sûretés et en cas de réalisation d'une sûreté prendre toute mesure pour recouvrer et recevoir tous les paiements ou distributions susceptibles d'être payé(e).

XII. Agent Inter-Créanciers

BMCE Bank est désignée en tant qu'Agent Inter-Créanciers qui agira pour le compte des Parties Financières dans le cadre de la Convention Inter-Créanciers et pour prendre toute mesure et exercer tous les droits et pouvoirs qui lui sont expressément confiés ou délégués aux termes de ladite Convention ainsi que ceux qui en seraient raisonnablement la conséquence.

L'Agent Inter-Créanciers représente chaque Partie Financière pour tous les actes, notifications et formalités (sauf les actions en justice, tant en demande qu'en défense) concernant ses relations avec les autres Parties Financières, la Société, Bled Solb et les Actionnaires dans le cadre de l'exécution de la Convention.

XIII. Agent de calcul des taux d'intérêt

BMCE Bank est en charge du calcul du taux d'intérêt à appliquer dans le cadre du versement des coupons associés à chaque obligation.

A ce titre, BMCE Bank s'engage à communiquer à la Société le taux d'intérêt à appliquer 5 jours de bourse avant la date de paiement du coupon.

XIV. Cotation à la Bourse de Casablanca

Les obligations objet de la présente Note d'Information ne feront pas l'objet d'une cotation.

XV. Calendrier de l'opération

La souscription est ouverte auprès de l'organisme chargé du placement. Le calendrier de l'opération se présente ainsi :

Tableau 3 Calendrier de l'émission obligataire

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Obtention du visa du CDVM	15 décembre 2015
2	Publication de l'extrait de la Note d'Information dans un journal d'annonces légales	17 décembre 2015
3	Ouverture de la période de souscription	21 décembre 2015
4	Clôture de la période de souscription	23 décembre 2015
5	Règlement/livraison	30 décembre 2015
6	Annonce des résultats de l'opération par la Société dans un journal d'annonces légales	05 janvier 2016

XVI. Intermédiaires financiers

Les intermédiaires financiers intervenant dans le cadre de la présente émission obligataire se présentent comme suit :

Tableau 4 Intermédiaires financiers

Intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseiller et Coordinateur Global	BMCE Capital Conseil	63, Boulevard My Youssef, Casablanca
Organisme chargé du placement	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca
Etablissement domiciliaire assurant le service financier de l'émetteur	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca
Agent de calcul des coupons	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca
Agent des Sûretés Existantes et des Nouvelles Sûretés	Attijariwafa Bank	2, Boulevard Moulay Youssef Casablanca
Agent Inter-Créanciers	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca

XVII. Modalités de souscription

XVII.1. Période de souscription

La période de souscription est ouverte auprès de l'organisme chargé du placement, du 21 décembre 2015 au 23 décembre 2015 inclus.

XVII.2. Catégories de souscripteurs

L'opération sera réservée à une seule catégorie d'investisseurs, à savoir l'ensemble des détenteurs de Billets de Trésorerie Existants émis par Maghreb Steel qui souhaitent souscrire dans le cadre de l'opération de remboursement des Billets de Trésorerie Existants en contrepartie de la souscription aux obligations nouvelles.

XVII.3. Identification des souscripteurs

L'organisme de placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. Il doit ainsi, au cas où il n'en disposerait pas déjà, obtenir et joindre une copie du document d'identification des souscripteurs au bulletin de souscription conçu pour l'opération.

Pour chaque Investisseur, les documents d'identification à produire, se présentent comme suit :

Tableau 5 Documents d'identification des souscripteurs

Catégorie	Document à joindre
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du Registre de Commerce
Investisseurs qualifiés de droit marocain autres que les OPCVM	Modèle des inscriptions au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie
OPCVM de droit marocain	• Photocopie de la décision d'agrément • Pour les Fonds Commun de Placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal • Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le modèle des inscriptions au Registre de Commerce

XVII.4. Modalités de souscription

Les souscripteurs participeront à une opération qui se traduira par un remboursement au pair par Maghreb Steel des Billets de Trésorerie Existants émis par la Société et détenus par lesdits souscripteurs, le remboursement étant conditionné par la souscription au pair d'un même nombre d'obligations nouvelles dans le cadre de la présente émission, étant précisé que chaque souscription au titre de la présente Note d'Information devra être répartie à hauteur de 60% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche A et à hauteur de 40% du nombre total d'obligations souscrites, en Obligations de la tranche B. Si le nombre de titres à souscrire en fonction des pourcentages déterminés ci-dessus, n'est pas un nombre entier, le nombre de titres à souscrire sera arrondi à l'entier le plus proche (inférieur ou supérieur) pour les tranches A et B.

Le nombre d'obligations nouvelles souscrites par chaque Investisseur ne pourra excéder le nombre total des Billets de Trésorerie Existants qu'il détient.

Tout porteur de billets de trésorerie souhaitant participer à la présente opération et qui ne disposerait pas de la Convention Inter-Créanciers et des documents de sûretés devra en faire la demande à Maghreb Steel qui s'engage à la lui remettre dans les meilleurs délais.

La signature du bulletin de souscription et de l'acte d'adhésion dans la forme reproduite en annexe du bulletin de souscription vaut adhésion aux Contrats d'Emission d'Obligations annexés à la présente Note d'Information, à la Convention Inter-Créanciers ainsi qu'à l'acceptation des sûretés garantissant l'émission.

obligataire objet de la présente Note d'Information. Toutes les souscriptions doivent être faites en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

Il est à noter que, lors de la souscription aux obligations objet de la présente Note d'Information, tout souscripteur devra remettre l'acte d'adhésion signé par ses soins, accompagné du bulletin de souscription dûment rempli et signé à son teneur de compte. Toute souscription remise sans l'acte d'adhésion signé sera refusée.

Chaque teneur de comptes devra envoyer à l'organisme de placement, BMCE Bank, le bulletin de souscription signé, l'acte d'adhésion signé ainsi que l'attestation de blocage des billets de trésorerie correspondant à la souscription.

Si un souscripteur détient des positions en billets de trésorerie chez plusieurs dépositaires, il doit présenter autant de bulletins de souscriptions que de positions détenues.

Les ordres de souscriptions sont fermes et irrévocables.

XVII.5. Modalités de traitement des ordres et d'allocation

XVII.5.1. Modalités de traitement des ordres

Au cours de la période de souscription, l'organisme de placement, BMCE Bank, réalisera un état récapitulatif et consolidé des souscriptions qu'il aura reçu pendant chaque journée.

A la clôture de la période de souscription, soit le 23 décembre 2015 à 16h00, BMCE Bank éditera un état récapitulatif définitif, détaillé et consolidé des souscriptions des Investisseurs qu'il aura reçues.

Il sera alors procédé, le 23 décembre 2015 après 17h00, au siège de BMCE Bank à :

- L'annulation des demandes qui ne respectent pas les conditions et modalités de souscriptions susmentionnées ;
- La consolidation de l'ensemble des demandes de souscriptions recevables, c'est-à-dire toutes les demandes de souscriptions autres que celles frappées de nullité et ;
- L'allocation selon la méthode définie ci-après.

XVII.5.2. Modalités d'allocation

A la clôture de la période de souscription, l'organisme de placement éditera un état récapitulatif des souscriptions.

Le montant adjugé pour les deux tranches confondues de l'emprunt obligataire ne pourra, en aucun cas, dépasser le montant de 895 000 000 Dhs pour l'ensemble de l'émission.

L'allocation se fera sur la base d'une obligation nouvelle pour chaque Billet de Trésorerie Existant.

Si à la clôture des souscriptions, le montant total des souscriptions reçues est inférieur au montant maximum de l'émission, le montant total alloué sera limité au montant total souscrit et ce, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 1^{er} juin 2015 de limiter le montant de l'émission au montant souscrit⁵.

Si le nombre de titres à répartir en fonction des pourcentages de souscription (60% pour la tranche A et 40% pour la tranche B), n'est pas un nombre entier, le nombre de titres à allouer sera arrondi à l'entier le plus proche (inférieur ou supérieur) pour les tranches A et B.

A l'issue de la séance d'allocation à laquelle assisteront l'organisme de placement et l'émetteur, un procès-verbal d'allocation (détaillé par tranche) sera établi par l'organisme de placement.

L'allocation sera déclarée et reconnue « définitive et irrévocable » par l'organisme de placement et l'émetteur dès la signature par les parties dudit procès-verbal.

⁵ Cf. article 298 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.

Le nombre maximum d'obligations nouvelles à allouer aux Investisseurs est de 8 950 titres d'une valeur nominale de 100 000 Dhs, soit un montant maximum à allouer de 895 000 000 Dhs (huit cent quatre-vingt-quinze millions de dirhams).

XVII.5.3.Modalités d'annulation des ordres

Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la présente Note d'Information sera annulée par l'organisme de placement.

XVII.5.4.Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Société dans un journal d'annonces légales au plus tard le 05 janvier 2015.

XVII.5.5.Règlement - livraison

Le règlement/livraison pour l'ensemble des opérations se fera le 30 décembre 2015, directement entre le centralisateur de l'émission et les dépositaires des souscripteurs au niveau de la plateforme de gré à gré de Maroclear. Les investisseurs doivent transmettre au préalable leurs instructions de règlement-livraison à leurs dépositaires respectifs.

Les obligations nouvelles sont payables au comptant en un seul versement et inscrits au nom du souscripteur le même jour, à savoir le 30 décembre 2015.

Les détenteurs de Billets de Trésorerie Existants qui souscriront à la présente émission obligataire seront remboursés au comptant en un seul versement le 30 décembre 2015.

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur seront enregistrés dans son compte titres le jour du règlement/livraison.

Pour les investisseurs, le règlement/livraison de l'opération d'échange par Maghreb Steel des Billets de Trésorerie Existants se fera selon la filière gré à gré, offerte par la plateforme Maroclear, le même jour du règlement/livraison des nouvelles obligations, soit le 30 décembre 2015.

Le processus de règlement livraison pour les Investisseurs sera dénoué comme suit : le compte espèces de l'Investisseur sera débité dans un 1^{er} temps du montant des souscriptions aux nouvelles obligations, puis crédité, le même jour à savoir le jour du règlement/livraison, du montant servant à rembourser les Billets de Trésorerie correspondant à la souscription, charge aux différents dépositaires de veiller au respect de cet ordre de traitement.

Le domiciliataire de l'émission s'engage à affecter le produit des souscriptions exclusivement au remboursement des billets de trésorerie, à hauteur du montant des obligations souscrites.

XVII.5.6.Domiciliataire de l'émission

BMCE Bank est désignée en tant que banque domiciliataire des obligations émises dans le cadre de cette opération.

A ce titre, elle représentera Maghreb Steel auprès du dépositaire central Maroclear et exécutera pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission de cet emprunt obligataire (paiement des intérêts et remboursement des obligations, suivi des relations avec Maroclear, etc.) ainsi que toutes opérations afférentes au remboursement des Billets de Trésorerie Existants.

XVII.5.7.Frais de transaction

Tous les frais d'intermédiation relatifs à la souscription des obligations nouvelles dans le cadre de l'opération objet de la présente Note d'Information, incluant les commissions du dépositaire, ainsi que tous les impôts et taxes dont sont redevables les investisseurs demeureront à leur charge.

XVII.6. Régime fiscal de l'Opération

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Les personnes morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est détaillé ci-après.

XVII.6.1. Fiscalité des revenus

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

Personnes morales résidentes soumises à l'Impôt sur les Sociétés

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur 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 sur les Sociétés.

Personnes morales résidentes soumises à l'IR

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

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

Personnes non résidentes

Les revenus perçus par les personnes morales non-résidentes sont soumis à la retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XVII.6.2. Fiscalité des plus-values

Personnes morales résidentes

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

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 échus aux dates desdites cessions et ou acquisition.

Personnes morales non résidentes

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

XVIII. Charges relatives à l'opération

Le montant total des charges relatives à cette opération est estimé à environ 0,2% du montant de l'émission. Ces charges comprennent les commissions :

- Du conseiller financier ;
- Du conseiller juridique ;
- Relatives à l'enregistrement des garanties ;
- Relatives au visa du CDVM ;
- De placement ;
- De communication ;
- Du dépositaire.

Partie III. PRÉSENTATION DE MAGHREB STEEL

I. Renseignements à caractère général

Tableau 6 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Maghreb Steel
Siège social	Route nationale 9 Km 10 – (Aéroclub Tit Mellil) Boulevard Ahl Loughlam BP : 3553 – 20600 – Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 76 25 00
Numéro de fax	+ 212 5 22 76 25 01
Adresse électronique	maghrebsteel@maghrebsteel.ma
Site internet	www.maghrebsteel.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008
Date de constitution	1975
Durée de vie	La durée de vie a été fixée à 99 ans, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux statuts et/ou par la loi
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 objets précités, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation, le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes
Exercice social	L'exercice social débute le 1^{er} janvier et prend fin le 31 décembre
Capital social (au 10/12/2015)	2 475 000 000 Dhs d'une valeur nominale de 100 Dhs
Lieu de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés à Maghreb Steel
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	RC de Casablanca 33 929

Régime fiscal	■ Maghreb Steel est assujettie au taux normal de 30% fixé par l'article 19 du code général des impôts.
Textes législatifs applicables à la Société	■ Loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05 du 23 mai 2008 ; ■ Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ; ■ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par dahir n° 1-07-09 du 17 avril 2007 portant loi n°44-06 ; ■ Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ; ■ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02) ; ■ le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001.
Tribunal compétent en cas de litige	■ Tribunal de commerce de Casablanca

II. Renseignements sur le capital de Maghreb Steel

II.1. Historique de l'actionnariat sur les 3 derniers exercices

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Maghreb Steel :

Tableau 7 Historique de l'actionnariat de Maghreb Steel

Actionnaires	31/12/2012		31/12/2013 et 31/12/2014		A la veille de l'opération	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
Abdelouahab Sekkat	4 045 500	16,86%	4 045 500	16,86%	4 045 500	16,35%
Sté Bled Solb	9 980 338	41,58%	9 980 338	41,58%	-	-
Dima Solb	-	-	-	-	10 730 338	43,35%
El Fadel Sekkat	1 919 531	8,00%	1 919 331	8,00%	1 919 331	7,75%
Fouad Sekkat	1 919 531	8,00%	1 919 331	8,00%	1 919 331	7,75%
Rachid Sekkat	1 919 531	8,00%	1 919 531	8,00%	1 919 531	7,76%
Driss Sekkat	1 375 424	5,73%	1 375 424	5,73%	1 375 424	5,56%
Leila Sekkat	989 157	4,12%	989 157	4,12%	989 157	4,00%
Moussa Samir	900 000	3,75%	900 000	3,75%	900 000	3,64%
Abdellah Samir	540 000	2,25%	540 000	2,25%	540 000	2,18%
Fondation Sekkat	225 989	0,94%	225 989	0,94%	225 989	0,91%
Ste Les Trois amis	150 000	0,63%	150 000	0,63%	150 000	0,61%
Association Al Akhawayne	28 249	0,12%	28 249	0,12%	28 249	0,11%
Yassine Benmlih	2 250	0,01%	2 250	0,01%	2 250	0,01%
Mohsine Sekkat	2 250	0,01%	2 250	0,01%	2 250	0,01%
Youssef Sekkat	2 250	0,01%	2 250	0,01%	2 250	0,01%
Hamza Sekkat	-	-	200	0,00%	200	0,00%
Fayçal Sekkat	-	-	200	0,00%	200	0,00%
Total	24 000 000	100%	24 000 000	100%	24 750 000	100%

Source : Maghreb Steel

Les actionnaires de Maghreb Steel ont décidé en date du 24 décembre 2012 lors d'une assemblée générale extraordinaire d'une augmentation du capital social de 600 MDhs souscrite en totalité par la société Bled Solb et dont seulement 300 MDhs ont été libérés. Le reliquat de l'augmentation (300 MDhs) a été libéré en date du 23 octobre 2014 et constaté lors du Conseil d'Administration tenu le 13 novembre 2014. Ladite libération a été réalisée par compensation des créances de la société Bled Solb.

En 2013, MM. Hamza et Fayçal Sekkat, administrateurs de Maghreb Steel, se sont vus attribuer 200 actions chacun par transfert des titres détenus par MM. Fouad et Rachid Sekkat.

Au mois de novembre 2015, Bled Solb a apporté les titres détenus dans Maghreb Steel au profit de sa filiale à 100% Dima Solb.

Cette dernière a par ailleurs souscrit à une augmentation de capital à titre irréductible et réductible de 75 MDhs (tel que décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 novembre 2015) portant ainsi le capital social de la société à 2 475 000 000 dirhams.

II.2. Répartition du capital social

Au 15 décembre 2015, le capital de la Société s'élève à 2 475 000 000 de dirhams. Le tableau suivant présente la répartition du capital de la Société à la veille de l'opération :

Tableau 8 Répartition du capital au 10/12/2015

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	% du capital	Nombre de droits de votes	% des droits de votes
Abdelouahab Sekkat	4 045 500	16,35%	4 045 500	16,35%
Ste Dima Solb	10 730 338	43,35%	10 730 338	43,35%
El Fadel Sekkat	1 919 331	7,75%	1 919 331	7,75%
Fouad Sekkat	1 919 331	7,75%	1 919 331	7,75%
Rachid Sekkat	1 919 531	7,76%	1 919 531	7,76%
Driss Sekkat	1 375 424	5,56%	1 375 424	5,56%
Leila Sekkat	989 157	4,00%	989 157	4,00%
Moussa Samir	900 000	3,64%	900 000	3,64%
Abdellah Samir	540 000	2,18%	540 000	2,18%
Fondation Sekkat	225 989	0,91%	225 989	0,91%
Ste Les Trois amis	150 000	0,61%	150 000	0,61%
Association Al Akhawayne	28 249	0,11%	28 249	0,11%
Yassine Benmlih	2 250	0,01%	2 250	0,01%
Mohsine Sekkat	2 250	0,01%	2 250	0,01%
Youssef Sekkat	2 250	0,01%	2 250	0,01%
Hamza Sekkat	200	0,00%	200	0,00%
Fayçal Sekkat	200	0,00%	200	0,00%
Total	24 750 000	100,00%	24 750 000	100,00%

Source : Maghreb Steel

Au 10/12/2015, il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

II.3. Evolution du capital social

L'évolution du capital social de Maghreb Steel depuis 2007 se présente comme suit :

Tableau 9 Evolution du capital social

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal (en MAD)	Prix de l'émission (en MAD)	Montant du capital avant l'opération (en MAD)	Montant de l'opération (en MAD)	Montant du capital social après l'opération (en MAD)
2007	Augmentation de capital par incorporation des réserves	7 800 000	100	100	120 000 000	780 000 000	900 000 000
2009	Augmentation de capital par apport en numéraire libéré par compensation de créances	4 500 000	100	100	900 000 000	450 000 000	1 350 000 000
2010	Augmentation de capital par apport en numéraire libéré par compensation de créances	4 500 000	100	100	1 350 000 000	450 000 000	1 800 000 000
2012	Augmentation de capital par apport en numéraire libéré par compensation de créances	6 000 000	100	100	1 800 000 000	600 000 000	2 400 000 000
2015	Augmentation de capital par apport en numéraire libéré par compensation de créances	750 000	100	100	2 400 000 000	75 000 000	2 475 000 000

Source : Maghreb Steel

Il est à noter que dans le cadre de la restructuration de la dette bancaire, Maghreb Steel s'est engagée à réaliser des augmentations de capital d'un montant total de 200 MDhs entre 2015 et 2017.

La première augmentation de 75 MDhs a été réalisée en décembre 2015 par compensation de créances. Une deuxième augmentation d'un montant au moins égal à 60 MDhs devra être réalisée avant le 31 décembre 2016 et une troisième augmentation de capital d'un montant portant sur la différence entre 200 MDhs et le montant cumulé des deux augmentations de capital précitées avant le 31 décembre 2017.

Il est à noter que dans le cadre de la restructuration de sa dette bancaire, chaque Prêteur Junior aura la faculté, pendant une durée de trois (3) ans à compter de la date de mise à disposition du Crédit Junior, de convertir sa créance au titre du Crédit Junior en actions, au moyen de sa souscription à une augmentation de capital de la Société en numéraire, libérable par compensation de créances.

Par ailleurs, il convient de noter que dans le cadre de la restructuration bancaire, les Actionnaires s'engagent irrévocablement à détenir à tout moment 51% du capital social de la société sur une base diluée.

III. Nantissement d'actifs

Au 10 décembre 2015, la Société dispose des nantissements d'un montant de 1 752 MDhs répartis comme suit :

Tableau 10 Tableau des nantissements existants au 10/12/2015

Nature du nantissement	Montant du nantissement	Date et lieu d'inscription	Valeur comptable du nantissement	Bénéficiaires
Matériel d'équipement	500 000 000	03/12/2010 ⁶ – Casablanca	500 000 000	Attijariwafa Bank, BCP, Crédit du Maroc, BMCE Bank
	400 000 000	03/12/2010 ⁷ – Casablanca	400 000 000	Attijariwafa Bank, BCP, Crédit du Maroc, BMCE Bank
Fonds de commerce	50 000 000	09/12/2015 – Casablanca	50 000 000	Attijariwafa Bank, BCP, Crédit du Maroc, BMCE Bank, BMCI, SGMB, Masse des obligataires de la tranche A, Masse des obligataires de la tranche B
Stocks	802 000 000	03/12/2014 ⁸ – Casablanca	802 000 000	Attijariwafa Bank, BCP, Crédit du Maroc, BMCE Bank, BMCI, SGMB

Source : Maghreb Steel

Au 10 décembre 2015, la Société dispose de saisies conservatoire d'un montant de 5 862 699,20 Dhs répartis comme suit :

Tableau 11 Tableau des saisies conservatoires de Maghreb Steel au 10/12/2015

Date de saisie	Bénéficiaire	Montant (Dhs)
03/04/2013	Mohamed Merzak	10 000,00
12/08/2013	Mohamed Souini	66 278,40
23/09/2013	Abdellah Nachet	678 000,00
07/03/2014	Moulay Idriss Bouchentouf	55 495,80
01/07/2015	Douanes – Port de Casablanca	5 052 925,00

Source : Maghreb Steel

⁶ Initialement mis en place en date du 03/12/2010. Renouvelé en novembre 2015

⁷ Initialement mis en place en date du 03/12/2010. Renouvelé en novembre 2015

⁸ Initialement mis en place en date du 10/09/2013. Renouvelé en décembre 2014

IV. Nantissement d'actions

Le tableau ci-après présente les nantissements d'actions de la société Maghreb Steel :

Tableau 12 Tableau des nantissements d'actions au 10/12/2015

Actionnaire	Nombre de titres	Montant (Dhs)	Bénéficiaires	Rang
Abdelouahab Sekkat	4 045 500	404 550 000	Attijariwafa Bank, BCP, Crédit du Maroc, BMCE Bank, BMCI, SGMB	1 ^{er} rang
El Fadel Sekkat	1 919 331	191 933 100		
Fouad Sekkat	1 919 331	191 933 100		
Rachid Sekkat	1 919 531	191 953 100		
Leila Sekkat	989 157	98 915 700		
Sté Dima Solb	10 730 338	1 073 033 800		
Abdelouahab Sekkat	4 045 500	404 550 000	Attijariwafa Bank, BCP, Crédit du Maroc, BMCE Bank, BMCI, SGMB, Masse des obligataires de la tranche A, Masse des obligataires de la tranche B	2 nd rang
El Fadel Sekkat	1 919 331	191 933 100		
Fouad Sekkat	1 919 331	191 933 100		
Rachid Sekkat	1 919 531	191 953 100		
Leila Sekkat	989 157	98 915 700		
Sté Dima Solb	10 730 338	1 073 033 800		

Source : Maghreb Steel

V. Organes d'administration et de direction

V.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 ».

V.1.1. Conseil d'administration

Tableau 13 Composition du Conseil d'Administration de Maghreb Steel au 30/11/2015

Nom	Fonction	Adresse	Début du mandat	Expiration du mandat	Lien de parenté avec le président
M. El Fadel Sekkat	Président du Conseil d'Administration	Longchamps, Rue 7 n°1, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017 ⁹	-
M. Youssef Sekkat	Administrateur Directeur Général	18, Rue Ibnou Kattir, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Cousin du Président
M. Abdelouahab Sekkat	Administrateur	Piste Ouled Haddou, n°13 les Crêtes Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Oncle du président
M. Abdellah Samir	Administrateur	Avenue Masset, Villa Nadia, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Aucun lien
M. Driss Sekkat	Administrateur	Aïn Diab Nord – Rue D, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Oncle du Président
M. Fouad Sekkat	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Frère du Président
M. Rachid Sekkat	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Frère du Président
M. Yasmine Benmlih	Administrateur	Longchamps, Hay el Hana, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Neveu du président
M. Mohsine Sekkat	Administrateur	Lot Lakraker, Route de Melkta, Califonie, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Cousin du président
M. Fayçal Sekkat	Administrateur	141 Bd Atlantide Polo, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Neveu du président
M. Hamza Sekkat	Administrateur	45 Bd Ghandi, Résidence Yasmine Maanif, Casablanca	21 juin 2012	31/12/2017	Fils du président

Source : *Maghreb Steel*

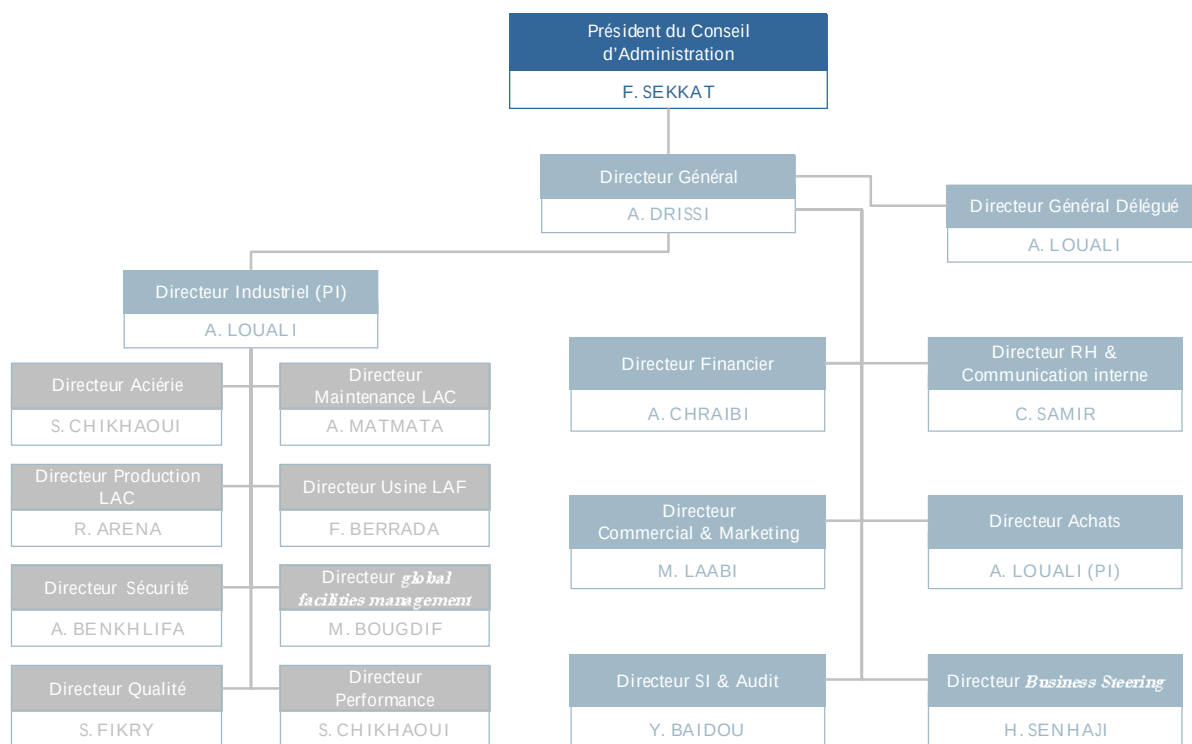
⁹ *AGO statuant sur les comptes 2017*

V.1.2. Direction

Maghreb Steel a procédé fin 2014 à une refonte de sa structure organisationnelle et à la mise en place d'une nouvelle équipe dirigeante.

La figure suivante présente le nouvel organigramme fonctionnel de Maghreb Steel :

Figure 1. Organigramme de Maghreb Steel au 30/11/2015



Source : Maghreb Steel / PI : par intérim

Fadel Sekkat, 67 ans, Président du Conseil d'Administration

Après une longue expérience dans une société industrielle, M. Fadel Sekkat a fondé Maghreb Steel en 1975, et occupe depuis le poste de Président.

Amar Drissi, 63 ans, Directeur Général

Amar Drissi se distingue par une longue et riche expérience de direction générale dans diverses entreprises industrielles de premier plan au Maroc et à l'international. Il a notamment à son actif des expériences réussies de "turn-arounds" (restructurations radicales) ayant permis de restaurer la viabilité des entreprises en question sur des horizons courts de 18 à 24 mois.

M. Drissi était un ancien *Managing Director* et ancien membre du Comité Exécutif à l'OCP. Il avait sous sa responsabilité directe 18 000 employés et s'occupait de la gestion de 5 joint-ventures avec plusieurs partenaires internationaux. Il était également membre du Conseil d'Administration à l'ONA, il a mené la restructuration de Lesieur et Danone. Il a débuté sa carrière en tant que *vice-president* à Citibank à New York.

Monsieur Drissi a un doctorat en Management Science de l'Ecole Polytechnique à Paris et possède un MBA Finance de Stern School of Business NYC.

Amine Louali, 37 ans, Directeur Général Délégué (directeur industriel et directeur des achats par intérim)

Amine Louali a occupé plusieurs positions de responsabilité au sein de grands groupes industriels. Ancien directeur performance et ancien directeur de Pakistan Maroc Phosphore à l'OCP, il a mené le projet de transformation industrielle de l'OCP. Il a également occupé plusieurs postes au niveau du groupe Lafarge notamment en tant que responsable exploitation à l'usine de Meknès. Il a démarré sa carrière en audit financier à Arthur Andersen et Ernst&Young en France.

M. Louali est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de Telecom Paris et possède un Executive MBA du MIT. Il a rejoint Maghreb Steel en 2014 en tant que directeur général délégué et assure également la fonction de directeur industriel par intérim. Il supervise les directions aciérie, sécurité, qualité, LAC et LAF, performance et *facilities management*. Celles-ci sont gérées par les directeurs suivants :

- *Abderrahim Matmata, 38 ans, directeur maintenance LAC*

Abderrahim Matmata a rejoint Maghreb Steel en 2007 où il a occupé plusieurs postes de responsabilité à comme ingénieur projet, chef département mécanique, directeur adjoint production et directeur maintenance. Il est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Polytechnique de Montréal en génie mécanique, spécialité analyse et design.

- *Safouane Chikhaoui, 38 ans, directeur maintenance LAC et directeur performance*

Safouane Chikhaoui a occupé plusieurs postes de responsabilités à l'OCP. Il collaborait les échanges avec le cabinet McKinsey pendant une durée de 2 ans au cours des vagues de transformation industrielle à l'Office. Safouane Chikhaoui est Ingénieur d'Etat de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs en génie de procédés industriels et de HEC Paris. Il a rejoint Maghreb Steel en août 2015.

- *Abderrahmane Benkhelifa, 33 ans, directeur sécurité*

M. Benkhelifa est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale de Rabat en Contrôle Qualité et Génie des Matériaux ainsi que d'un diplôme d'études approfondies en gestion de production et QSE de l'école Polytechnique du Mons (Belgique). Il a occupé plusieurs postes de responsabilité dans le secteur de la pétrochimie, l'agro-alimentaire et les matériaux de construction. M. Benkhelifa a rejoint Maghreb Steel en 2014.

- *Fayçal Berrada, 33 ans, directeur usine LAF*

Fayçal Berrada est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs. Il rejoint Maghreb Steel en 2005 où il occupe plusieurs postes de responsabilité notamment au niveau de la division production. Il est depuis janvier 2013 directeur de l'usine de laminage à froid.

- *Sanaa Fikry, 36 ans, directeur Qualité*

Sanaa Fikry dispose d'une double formation à Paris en génie des procédés ENSCP-UPMC et en management de projet ESIEE. Après une première expérience en Assurance Qualité projet avec le groupe mondial Arcelor Mittal, elle intègre Maghreb Steel en 2011 en tant qu'ingénieur projet. Ses responsabilités allaient de la définition des projets jusqu'à leur réception et la validation des paramètres d'exploitation. Elle occupe actuellement le poste de Directrice Qualité.

- *Rossano Arena, 40 ans, directeur production LAC*

M. Rossano Arena dispose de 7 années d'expérience dans le domaine de la production d'acier. Il est titulaire d'un diplôme d'ingénieur en électronique de l'Ecole Polytechnique de Turin. Il rejoint Maghreb Steel en 2014 en tant que directeur de LAC.

- **Mohamed Aimad Bougdif, 33 ans, directeur global facilities management**

M. Bougdif a débuté sa carrière professionnelle comme responsable Process dans une filiale multinationale d'automobile, puis il a intégré le Groupe OCP, où il a occupé plusieurs postes de responsabilité. Depuis octobre 2015, il occupe la fonction Directeur *Global Facilities Management* auprès de Maghreb Steel. M. Mohamed Aimad Bougdif est ingénieur d'état Arts & Métiers spécialité Génie des Matériaux & Ingénierie des Procédés. Il a également suivi le cycle HEC Paris en Stratégie et Pilotage de la Performance.

Anas Chraïbi, 44 ans, Directeur Financier

Diplômé de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics, M. Anas Chraïbi 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.

Chakib Samir, 45 ans, Direction des Ressources Humaines & Communication interne

Diplômé de l'université de Toulouse en finances comptabilité, d'un master en droit de l'université de Perpignan et d'un cycle de professionnalisation en ressources humaines à Paris, M. Chakib Samir a 19 ans d'expérience dont 10 ans à Lafarge dans différents postes de responsabilité dans les ressources humaines. M. Chakib Samir rejoint Maghreb Steel en 2015.

Mammoun Laabi, 36 ans, Directeur Commercial & Marketing

Titulaire d'un diplôme de l'Ecole Nationale Supérieure d'Electrotechnique, d'Electronique, d'Informatique, d'Hydraulique et des Télécommunications de Toulouse, Spécialité Génie Electrique et Automatique, Monsieur M. Laabi a rejoint l'équipe de Maghreb Steel en 2012. Actuellement, il assure la fonction de Directeur Commercial & Marketing.

Hatim Senhaji, 35 ans, Directeur *Business Steering*

Diplômé de l'école Centrale Paris, titulaire d'un master en finance et probabilités de l'université Paris VI et détenteur de la certification CFA (*Chartered Financial Analyst*), Hatim Senhaji a 12 ans d'expérience dont 7 ans en finance de marchés et 5 ans en Stratégie et Business Steering dans des grands groupes marocains (OCP, CDG).

M. Senhaji a rejoint le groupe Maghreb Steel en 2014 en tant que directeur *Business Steering*.

Youssef Baidou, 40 ans, Directeur Systèmes d'information & Audit

Titulaire d'un diplôme de Faculté des sciences et techniques de Mohammedia, M. Y. Baidou a rejoint l'équipe de Maghreb Steel en 1998. Il assure actuellement la fonction de Directeur des Systèmes d'information & Audit.

V.1.3. Comités internes 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 ».

En 2013, Maghreb Steel s'est dotée de comités internes afin d'assurer la réalisation de ses objectifs et de disposer d'une meilleure organisation interne.

La figure ci-après récapitule les principaux comités mis en place au sein de Maghreb Steel :

Figure 2. Comités de Maghreb Steel au 30/11/2015

	Comité	Objectifs de la réunion	Fréquence
Décisions transverses de planification stratégique	Revue hebdo. performance opérationnelle et Business steering	- Pilotage de la performance hebdomadaire par volet - Ajustements court terme permettant l'atteinte des objectifs du budget - Arbitrage sur les décisions de sourcing et de planification sur base des simulations de rentabilité	Hebdomadaire
	Comité de Direction	- Revue des performances opérationnelles par volet - Décisions opérationnelles par volet	Bi-mensuel
		- Décisions stratégiques de l'entreprise (y compris investissements) - Revue des performances financières	Mensuel
	Comité Transformation	- Suivi systématique des feuilles de route du plan de transformation intégrale - Approfondissement des sujets de transformation - Actions correctrices en cas de déviation par rapport au plan	Un sujet / semaine: - Achats - Commercial - Industriel - Support
	Comité Stratégique	Réflexion stratégique et partenariats	Trimestriel
Décisions clés par volets	Comité Pricing	Fixation des cibles de prix de vente par produit pour réaliser les objectifs de ventes et maximiser la marge opérationnelle	Mensuel
	Comité Crédit	Fixation des plafonds crédit et évaluation du risque par client	Mensuel
	Comité Sécurité	- Revue systématique des incidents - Suivi des plans d'action - Résolution de problèmes et plan d'action - Visite de site	Mensuel
	Comité Audit et Risques	- Suivi et gestion des risques - Suivi du plan d'action d'audit	Trimestriel
	Comité Carrières	- Revue systématique des performances individuelles du Top 30 de l'entreprise - Fixation de la politique de rémunération variable - Plans de formation individualisés	Bi-annuel

Source : Maghreb Steel

V.1.4. Rémunérations attribuées aux membres des organes d'administration et de direction

Au terme de l'exercice 2014, les administrateurs salariés sont rémunérés à hauteur de 2,7 MDhs alors que les organes de direction le sont à hauteur de 10,4 MDhs.

Au vu de la situation économique de la Société, il a été décidé de ne pas accorder de jetons de présence au titre de l'année 2014.

V.1.5. Intéressement et participation du personnel

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

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

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

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

Tableau 14 Opérations conclues au cours de l'exercice antérieur et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2014

Sociétés	Fonctions des administrateurs Maghreb Steel dans ces sociétés	Objet des transactions	Chiffre d'affaires HT de Maghreb Steel avec ces sociétés (en KDhs)	Achats de Maghreb Steel avec ces sociétés HT (en KDhs)	Encaissements de l'exercice (en KDhs)	Décaissements de l'exercice (en KDhs)	Solde client (en KDhs)	Solde fournisseurs (en KDhs)
Sté 10 Rajeb	M. Driss Sekkat est gérant	Vente de tôles pour transformation	1 228	-	1 897	-	-	-
Imacab SARL	M. Rachid Sekkat est gérant	Achat de câbles électriques et ventes de feuillard galvanisé et prélaqué pour câblage	8 086	1 999	10 786	1 075	-392	1 438
Ingelec SARL	MM. Fouad et Rachid Sekkat sont gérants	Acier et appareillage électrique	26 463	2 043	30 077	3 127	6 185	1 209
Plastima	M. Mohsine Sekkat est administrateur	Achat plastique Industriel et vente de tôle	1 172	93	2 538	164	-	29
Sidelec SARL	M. Fouad Sekkat est gérant	Vente Feuillard prélaqué et achat de ferraille	7 327	-	7 419	-	2 301	-
Atlas CIT SARL	M. Chakib Kabbaj est gérant	Commissions sur import/export	-	12 688	-	22 141	-	511
Macstell	MM. Hamza et Fayçal Sekkat sont gérants	Vente de tôles galvanisées	13 487	-	15 651	-	1 699	-

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes 2014

Le terrain de l'usine de la société est loué auprès de la société ERIC, dont M. Rachid Sekkat est associé indéfiniment responsable. Le montant annuel du loyer en charges en 2014 s'élève à 2 200 KDhs. Aucun décaissement n'a été effectué au cours de l'exercice 2014.

Par ailleurs, le terrain de l'usine Bled Solb est loué auprès de la société Bled Solb dont M. Rachid Sekkat, M. Fouad Sekkat et M. Youssef Sekkat sont gérants. Le montant des charges de loyers constaté en 2014 s'élève à 3 300 KDhs. Un décaissement de l'ordre de 11 000 KDhs a été réalisé au titre de l'exercice 2014.

Partie IV. ACTIVITÉ, MARCHÉ ET CONCURRENCE

I. Cadre réglementaire du secteur

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

Les produits finis (billet, laminé à chaud, laminé à froid, tôle galvanisé, tôle prélaqué) connaissent, pour leur part, un démantèlement douanier de 10% par an à partir de 2003, comme stipulé dans l'accord de libre-échange entre le Maroc et l'Union Européenne. Depuis mars 2012, les droits de douane sur les produits industriels sont entièrement annulés.

Par ailleurs, le Maroc a signé un contrat de libre échange sur les produits industriels avec la Turquie également en 2009. Les conditions de démantèlement douanier dudit accord sont similaires à celles appliquées dans le cadre de l'accord de libre-échange avec l'UE.

A partir de 2012, les produits finis provenant des pays hors UE sont assujettis aux droits de douane fixes suivants :

- 10,0% pour le Laminé à chaud et la Tôle forte ;
- 2,5% pour le Laminé à froid ;
- 17,5% pour la Tôle galvanisée ;
- 25,0% pour la Tôle prélaquée.

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

Concernant l'exportation des produits finis de Maghreb Steel, celle-ci est régie par différents accords de libre-échange signés avec différentes contreparties.

Pour l'Union Européenne et la Turquie, les accords de libre-échange sont applicables dans les 2 sens.

Les exportations vers certains pays arabes (Algérie, Lybie...) rentrent dans le cadre de l'accord de libre-échange avec les pays arabes méditerranéens. Ce dernier prévoit des exonérations des droits de douanes pour tous les produits industriels et agricoles depuis son entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2005.

L'annulation des droits de douane pour les produits finis en provenance de l'Union Européenne et de la Turquie appliquée à partir de mars 2012 a porté préjudice à l'activité de Maghreb Steel dans la mesure où plusieurs exportateurs européens et turcs écoulèrent leurs produits sur le marché local en cassant les prix. La Société décide ainsi de déposer fin 2012 une requête auprès du Ministère Délégué Chargé du Commerce Extérieur.

En janvier 2013, ledit ministère donne suite à la requête déposée par Maghreb Steel et commande une enquête sur les importations de tôles d'acier laminées à chaud originaires de l'Union Européenne et de Turquie afin de confirmer l'existence du dumping et de quantifier le dommage causé à l'industrie sidérurgique nationale.

L'enquête préliminaire confirme bien la présence d'un dumping représentant un préjudice pour l'industrie nationale. Le gouvernement instaure fin octobre 2013 un droit de douane supplémentaire (allant de 0% pour les Turcs ColaKoglu et Erdemir jusqu'à plus de 29% pour l'européen Arcelor Mittal) sur les produits concernés et ce, pour une période de 6 mois dans l'attente d'une conclusion définitive.

En août 2014¹⁰, le ministère publie un avis public dans lequel il confirme les mesures antidumping. Les droits d'importations supplémentaires sur Arcelor Mittal sont cependant revus à la baisse (11,06% vs. 29,12%). Le taux des autres exportateurs européens (Tata Steel, Steel link et autres) est quant à lui fixé à 22,11%. Quant aux exportateurs turcs, leur taux a été fixé à 11%. Lesdits taux concernent les tôles laminé à chaud et seront appliqués sur une période de 5 ans.

Par ailleurs, le Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique publie en octobre 2014 un avis public¹¹ relatif à une enquête de sauvegarde sur les importations de tôles laminé à froid, galvanisé et prélaqué. Ainsi, la mesure de sauvegarde provisoire consiste en l'imposition d'un droit additionnel *ad valorem* de 25% sur les importations desdits produits pendant une période de 200 jours.

En mai 2015, le Ministère délégué auprès du Ministre de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique chargé du commerce extérieur publie un avis public¹² dans lequel il confirme l'existence d'importations massives concernant les tôles laminées à froid, galvanisées et prélaquées. Ces importations représentent la cause du dommage subi par l'industrie nationale, et en particulier par Maghreb Steel.

Ainsi, le Ministère décide d'appliquer la mesure de sauvegarde sur lesdits produits avec l'imposition des importations d'un droit additionnel *ad valorem* de 22% à compter de la date d'entrée en vigueur jusqu'au 31 décembre 2015. Ce droit sera de 20% en 2016, de 18% en 2017, de 16% en 2018 et sera nul à partir du 1^{er} janvier 2019.

¹⁰ Selon l'avis public n° 16/14 du ministère délégué auprès du ministère de l'industrie, du commerce, de l'investissement et de l'économie numérique chargé du commerce extérieur

¹¹ Avis public n° 20/14 du ministère délégué auprès du ministère de l'industrie, du commerce, de l'investissement et de l'économie numérique chargé du commerce extérieur

¹² Avis public n° 06/15 du ministère délégué auprès du ministère de l'industrie, du commerce, de l'investissement et de l'économie numérique chargé du commerce extérieur

II. Données relatives à l'industrie sidérurgique 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.

II.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, à la construction métallique ainsi qu'à l'industrie mécanique.

II.2. Les intervenants

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

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

- Maghreb Steel, qui est active sur le marché des aciers plats. Sur ses produits phares, les tôles fortes et le laminé à chaud, la société détient des parts de marché respectives de 79% et 74%¹³ en 2014. 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. Maghreb Steel produit également du Laminé à Chaud depuis 2010 et a développé une aciérie qui a été mise en service en 2012 utilisée notamment pour la transformation de la ferraille. Le groupe a produit 397 763 tonnes d'aciers spéciaux en 2014 ;
- Sonasid, qui est le plus important producteur national de ronds à béton et de fils machines. Sur son activité, la société demeure faiblement concurrencée par les importations.

Il convient de signaler que d'autres sociétés sont présentes sur le marché national de la sidérurgie notamment sur le marché des aciers longs où l'on retrouve Univers Acier, Sometal, Somasteel, Moroccan Iron Steel et Ynna Steel.

¹³ Source : Maghreb Steel sur la base des ventes sur le marché local et les importations nationales

II.3. La consommation nationale

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

Tableau 15 Consommation des produits en acier plat au Maroc

En tonnes	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
LAC	261 445	257 557	-1,5%	228 901	-11,1%
LAF	57 624	96 284	67,1%	120 374	25,0%
Galvanisé	73 138	75 178	2,8%	99 613	32,5%
Prélaqué	21 112	30 689	45,4%	27 275	-11,1%
Tôle forte	17 337	40 706	134,8%	45 039	10,6%
Total	430 657	500 414	16,2%	521 202	4,2%

Source : Maghreb Steel

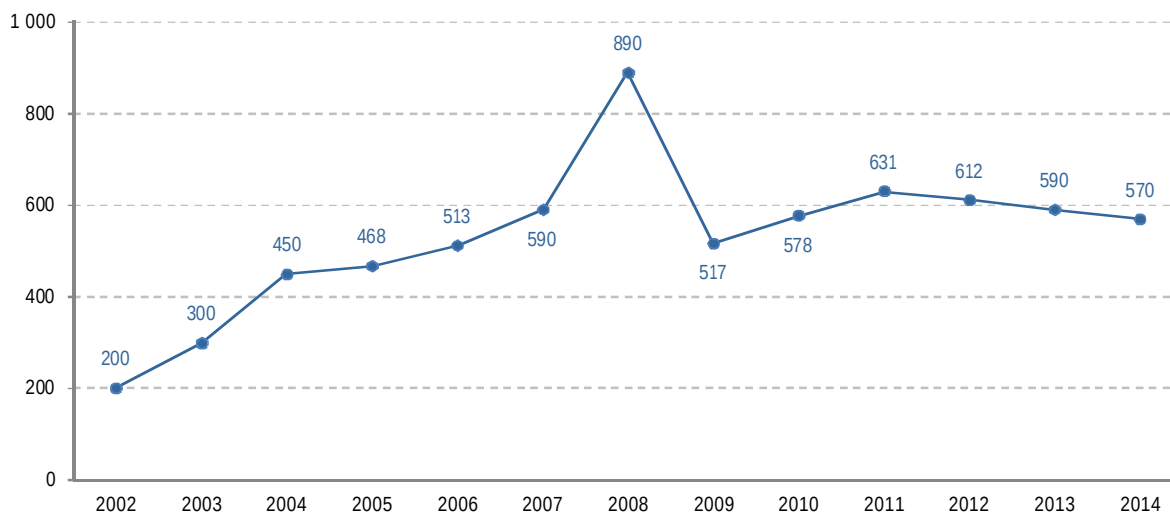
En 2013, la consommation de produits en aciers plats atteint 500 414 tonnes, soit une amélioration de 16,2% par rapport à l'année précédente. Cette augmentation est réalisée grâce à la forte progression des ventes du laminé à froid (entraînée par la forte croissance du secteur automobile) et de la Tôle forte qui augmentent respectivement de 67,1% et 134,8%.

En 2014, la demande nationale en aciers plats affiche une légère évolution de 4,2%, s'établissant à 521 202 tonnes. Les ventes de produits laminé à froid, du galvanisé et de la tôle forte ont augmenté de 25,0%, 32,5% et 10,6% respectivement, alors que les ventes en laminé à chaud et prélaqué ont baissé respectivement de 11,1% et 11,1%.

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

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

Figure 3. Evolution du prix du laminé à chaud entre 2001 et 2014 (en \$ / Tonne)



Source : Steel Business Briefing, Maghreb Steel

Le prix du laminé à chaud a fortement augmenté entre 2002 et 2008 passant de 200 \$/tonne à 890 \$/tonne. En effet, sous l'impulsion de la demande mondiale (notamment de la part de la Chine qui connaît une forte croissance pendant ces années-là), les cours internationaux du laminé à chaud ont augmenté en moyenne annuelle de 28,3% sur la période 2002-2008.

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

En 2009, le prix du laminé à chaud décroît de 42,1% pour s'établir à 517 \$/tonne contre 890 \$/tonne en 2008 sous l'effet de la baisse de la consommation mondiale de l'acier étant donné le contexte de crise internationale.

Entre 2009 et 2011, le cours du laminé à chaud connaît une hausse annuelle moyenne de 10,5% et s'établit à 631 \$/tonne en 2011 suite à la légère reprise de la consommation au niveau mondial, notamment en Chine et dans les pays émergents.

Depuis 2011, le cours baisse pour s'établir à 570 \$/tonne en 2014 (soit une baisse annuelle moyenne de 3,3% par rapport à son niveau de 2011). Cette baisse trouve son origine dans le recul du prix de la matière première (minerai de fer).

III. Activité de Maghreb Steel

III.1. Historique de Maghreb Steel

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

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

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

1975	Création de la société sous la dénomination « Maghreb Tubes » en qualité de fabricant de tubes soudés noirs et galvanisés
1988	Installation d'une ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité annuelle de production de 35 000 tonnes
1994	Extension de la capacité de production à 60 000 tonnes par an avec l'installation de nouveaux fours et le rajout d'une ligne de prélaquage
1997	Obtention du Trophée d'Or à l'Exportation délivré par le Conseil National du Commerce Extérieur
1999	Démarrage de la construction et des installations d'un complexe sidérurgique destiné à couvrir la totalité des besoins nationaux en tôle LAF dans la zone industrielle de Tit Mellil
2000	- Certification ISO 9002 - 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 Europe » dans le but de prospecter de nouveaux marchés dans les pays de l'Europe du Nord. Cette filiale est détenue à hauteur de 50% par Maghreb Steel. Les 50% restants sont partagés entre Steel Partner, Atlas CIT, et Pierre Richard Estor à hauteur de 34%, 10% et 6% respectivement - Démarrage du montage d'une deuxième ligne de galvanisation

2003	■ Avril : Obtention de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble des activités de la société : production et commercialisation de produits ■ Juin : Signature d'une convention d'investissement¹⁴ avec l'Etat marocain pour le projet d'extension du complexe de laminage actuel. Cet investissement, d'une enveloppe globale de 400 MDhs, 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 20 MDhs pour les constructions, 250 MDhs pour les équipements et 130 MDhs pour le fonds de roulement. Un montant de 26 MDhs a déjà été débloqué en 2003 ; les 374 MDhs restants ont été déboursés 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 laminoirs à froid et ligne de décapage en vue de doubler la capacité de production du laminé à froid. Le montant de cet investissement s'élève à 400 MDhs
2005	■ Démarrage des secondes lignes de décapage et de laminage ■ Installation d'une unité de régénération de l'acide chlorhydrique ■ Extension des fours de recuits
2006	■ Obtention du trophée de la meilleure diversification des marchés à l'export au titre de l'exercice 2005 ■ Lancement de la commande pour l'installation d'une unité de production de panneaux sandwich ■ Création de la société Imaver avec un capital de 100 KDhs. Cette société a pour objet l'étude, la conception et la réalisation d'installations se rapportant à la production de verre
2007	■ Augmentation du capital de 780 MDhs par incorporation des réserves ■ Lancement d'une ligne de production de panneaux sandwichs opérationnelle à partir d'août ■ Signature d'une convention d'investissement relative au complexe de laminage à chaud
2008	■ Obtention de la certification du système de management d'environnement ISO 14 001-2004 en date du 22 mai 2008 ■ Augmentation de la participation de Maghreb Steel dans Atlas CIT de 31% à 50% pour un montant de 5,2 millions Dhs ■ Signature d'un contrat de crédit d'investissement auprès des banques Attijariwafa Bank et BMCE Bank pour le financement de la construction du complexe de laminage à chaud à Bled Solb. Le montant de l'opération s'élève à 1 200 millions Dhs ■ Flambée et chute brutale des prix de l'acier en général et du laminé à chaud en particulier qui passe de 600 \$/tonne en début d'année à 1 260 \$/tonne en juillet avant de revenir à 750 \$/tonne en fin d'année

¹⁴Il 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.

2009	- Signature d'une convention d'investissement avec l'état marocain, pour un montant global de 2 350 MDhs relative au complexe sidérurgique de Bled Solb où sera édifié sur une superficie de 62 ha un laminoir à chaud, une aciérie et un haut fourneau - Obtention du label social de la CGEM en reconnaissance de son engagement pour sa responsabilité citoyenne - Augmentation de capital par apports en numéraire d'un montant de 900 MDhs et réalisée en deux tranches de 450 MDhs. Un montant total de 112,5 MDhs a été libéré au cours de cet exercice
2010	- Augmentation de capital : - Libération du reliquat de l'augmentation de capital de 450 MDhs réalisée en 2009 soit 337,5 MDhs - Augmentation de capital de 450 MDhs entièrement souscrite et libérée - Entrée de Bled Solb¹⁵ dans le capital de la société - Essai et mise en service du laminoir à chaud de bobines - Lancement et commercialisation du laminé à chaud produit par Maghreb Steel
2011	- Fin des travaux de montage de l'aciérie électrique et premiers tests techniques - Liquidation amiable de la société Maghreb Steel Europe lors d'une assemblée générale extraordinaire tenue en juillet - Proposition d'une augmentation de capital en décembre pour un montant de 400 MDhs, qui sera approuvée lors d'une assemblée générale extraordinaire en 2012 - Opération de <i>sale & lease-back</i> sur le site de production de Tit Mellil d'un montant de 400 MDhs
2012	- Démarrage, dans le cadre du projet d'intégration en amont, de l'aciérie d'une capacité de production de 1 million de tonnes - Remise auprès du Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique d'une requête de mise en œuvre de mesure anti-dumping sur les importations de tôle d'acier laminée à chaud originaires de l'Union Européenne et de Turquie - Fin du montage de l'unité de laminage à chaud de tôle forte - Augmentation de capital de 600 MDhs souscrite entièrement par l'actionnaire Bled Solb mais dont la moitié n'a pas été libérée - Négociation d'un plan de restructuration de la dette pour 2013
2013	- Mise en service du laminoir à chaud de tôles fortes - Signature d'un protocole d'accord avec le consortium bancaire portant sur la restructuration de la dette bancaire - Nantissement de stocks d'une valeur de 802 MDhs - Mise en place de droits anti dumping provisoires variant de 22,11% à 29,12%

¹⁵ La société Bled Solb est une S.A.R.L. créée en 2005 par les actionnaires historiques de Maghreb Steel. Son capital social s'élève à 118 820 Dhs détenu majoritairement par la famille Sekkat. Bled Solb a pour seul patrimoine un terrain de 180 ha. Une partie dudit terrain est destinée à l'édification du nouveau complexe sidérurgique.

2014	▪ Mandatement d'une mission auprès du cabinet de conseil McKinsey pour l'élaboration d'un plan de sortie de crise ▪ Mise en place de mesures anti dumping de tôles de laminé à chaud ▪ Mise en place d'une mesure de sauvegarde sur les importations de laminé à froid galvanisé et prélaqué consistant en l'imposition d'un droit additionnel <i>ad valorem</i> de 25% pour une période de 200 jours ▪ Libération du reliquat de l'augmentation de capital (300 MDhs) réalisée en 2012 ▪ Mise en place d'un plan de transformation industrielle et commerciale et refonte managériale
2015	▪ Mise en place d'une mesure de sauvegarde sur les importations de laminé à froid galvanisé et prélaqué avec l'imposition d'un droit additionnel <i>ad valorem</i> de 22% ▪ Mai : Signature des protocoles de restructuration de la dette bancaire de la Société avec ses différents créanciers (notamment les banques et les porteurs de billets de trésorerie) ▪ Août : grève et mobilisation des salariés revendiquant une revalorisation salariale ayant conduit à la fermeture temporaire de l'usine ▪ Septembre : fin de la grève et reprise graduelle de l'activité ▪ Décembre : Finalisation de la documentation contractuelle liée aux protocoles de restructuration

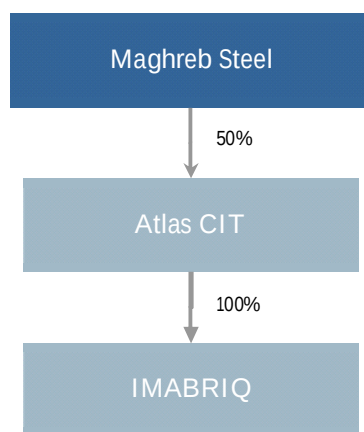
Source : Maghreb Steel

III.2. Les filiales de Maghreb Steel au 31/12/2014

III.2.1. Organigramme juridique et filiales

Au 30/06/2015, l'organigramme juridique de Maghreb Steel se présente comme suit :

Figure 4. Les filiales de Maghreb Steel au 30/06/2015



Source : Maghreb Steel

Tableau 16 Caractéristiques des filiales de Maghreb Steel en 2014

Dénomination	Siège des filiales	Domaines d'activité	Capital social (KDhs)	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	CA 2014 (KDhs)	Résultat net 2014 (KDhs)	Dividendes perçus en 2014 (KDhs)
Atlas CIT	Maroc	Sidérurgie	17 700	50%	50%	21 991	216	1 250
Imabriq ¹⁶	Maroc	Production de briques	100	50%	50%	-	-	-

Source : Maghreb Steel

¹⁶ Imabriq est une filiale en veille ne disposant pas d'activité opérationnelle

III.2.2. Présentation d'Atlas CIT

Tableau 17 Renseignements sur Atlas CIT au 31/12/2014

Dénomination sociale	Atlas CIT
Date de création	02 Mai 2000
Siège social	6, Av. du prince Héritier Sidi Mohammed – 10 170 – Rabat, Maroc
Forme juridique	S.A.R.L.
Domaine d'activité	Le commerce de matières premières, de produits sidérurgiques et de minerais
Capital social	17 700 KDhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31/12/2014	50% Maghreb Steel ; 50% MCK & RK Invest

Source : Maghreb Steel

Atlas CIT est une société de négoce créée en 2000. Son activité principale est la gestion de matières premières, de produits sidérurgiques et de minerais.

Les principaux agrégats financiers d'Atlas CIT sur les 3 derniers exercices sont représentés dans le tableau ci-après :

Tableau 18 Principaux agrégats financiers d'Atlas CIT durant la période 2012-2014

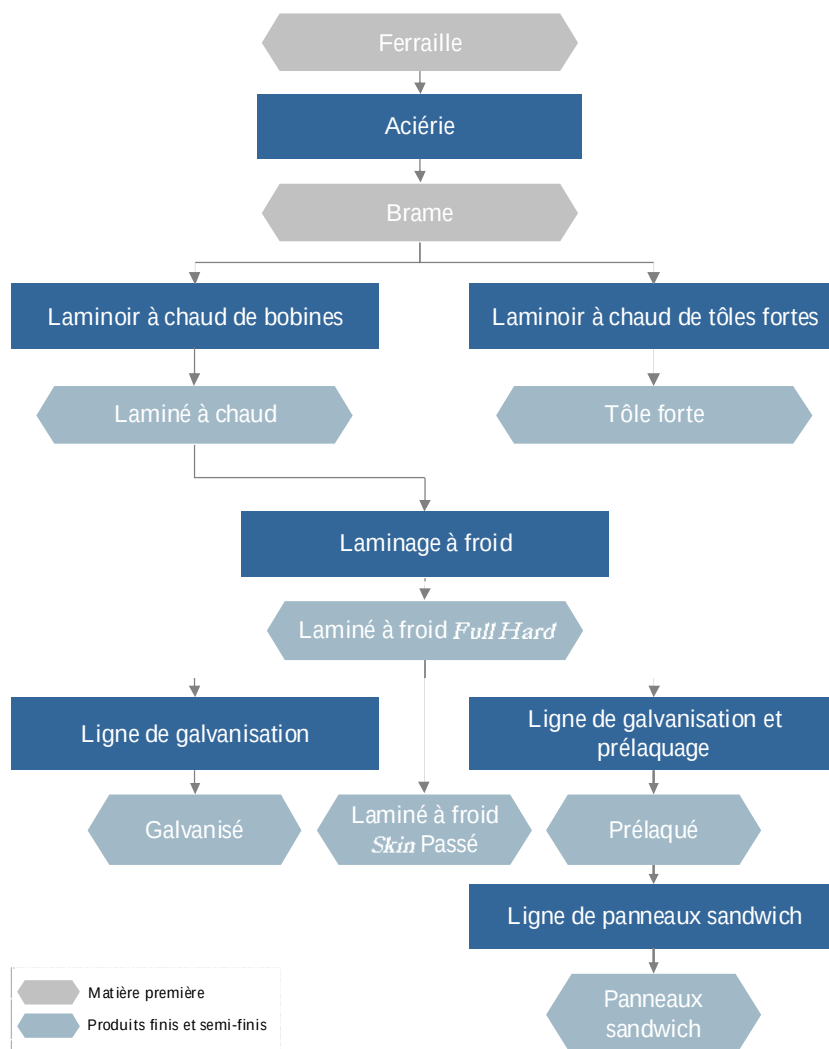
KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	54 964	30 819	21 992
Capital Social	17 700	17 700	17 700
Fonds propres	38 266	35 918	33 634
Endettement net	-	-	-
Résultat net	4 700	2 651	216
Dividendes versés à MS	3 000	2 500	1 250

Source : Maghreb Steel

III.3. Les métiers de Maghreb Steel

III.3.1. Production de tôles et de panneaux sandwichs

Figure 5. Processus de production de tôles et panneaux sandwichs



Source : Maghreb Steel

Principal producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient à fin 2014 des parts de marché d'environ 40% sur les tôles galvanisées et prélaquées et de 76% sur le laminé à chaud et les tôles fortes¹⁷. 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. Par ailleurs, les années 2012 et 2013 ont été marquées par une hausse des importations d'origine européenne et turque à des prix très bas.

L'année 2012 est marquée par un ralentissement de l'activité de Maghreb Steel compte tenu de la crise économique que traverse l'Union Européenne et de la baisse des cours mondiaux. En dépit de la diminution de la production de la société de 19,0% passant de 632 223 tonnes en 2011 à 512 352 tonnes en 2012, le tonnage vendu a quant à lui augmenté de 9,3%. En effet, les ventes de tôles fortes affichent une progression significative passant de 156 tonnes en 2011 à 22 918 tonnes en 2012.

¹⁷ Source Maghreb Steel

L'année 2013 s'inscrit dans la continuité de l'exercice précédent et se caractérise par un recul de l'activité de Maghreb Steel. Les ventes globales de la société baissent de 10,8% passant ainsi de 350 626 tonnes en 2012 à 312 702 tonnes en 2013 principalement en raison de la baisse considérable du tonnage à l'export (-32,9%). Par conséquent, le chiffre d'affaires global de Maghreb Steel diminue de 9,8% évoluant ainsi de 2 665 MDhs à 2 403 MDhs.

En 2014, les ventes globales de Maghreb Steel sont passées à 313 200 tonnes, soit une légère appréciation de 0,2% par rapport au volume de l'exercice précédent. Cette évolution est contrastée entre une forte progression du tonnage vendu sur le marché local (+24,9%) et la baisse de plus de la moitié du volume réalisé à l'export (-50,3%).

La baisse des ventes sur le marché étranger s'explique par la difficulté de s'approvisionner en matières premières en raison de l'insuffisance de trésorerie. Face à cette difficulté, Maghreb Steel a décidé de satisfaire le marché local en priorité et a diminué le carnet des commandes relatif au marché étranger.

La hausse des ventes locales a concerné essentiellement les produits laminés à chaud et tôle forte, respectivement de 51,1% et 59,3% bénéficiant de la mesure anti-dumping instaurée par le Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique.

Les tonnages vendus du laminé à froid, galvanisé et prélaqué ont connu des baisses respectives de -6,1%, -20,2% et -34,3% suite aux importations massives en provenance de l'Europe.

III.3.2. 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).

III.4. Évolution de l'activité

Tableau 19 Évolution de la production

En tonnes	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Laminé à chaud	306 033	320 593	4,8%	296 052	-7,7%
Laminé à froid	33 866	25 889	-23,6%	16 303	-37,0%
Galvanisé	78 110	71 117	-9,0%	37 342	-47,5%
Prélaqué	72 343	70 682	-2,3%	48 066	-32,0%
Tôles fortes	22 000	35 595	61,8%	42 211	18,6%
Panneaux sandwichs (en m²)	658 037	821 738	24,9%	654 688	-20,3%
Production brute (hors panneaux sandwich)	512 352	523 876	2,2%	439 974	-16,0%

Source : Maghreb Steel

Tableau 20 Évolution du tonnage vendu par produit localement

En tonnes	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Laminé à chaud	105 289	110 202	4,7%	166 551	51,1%
Laminé à froid	19 017	14 368	-24,4%	13 497	-6,1%
Galvanisé	43 673	39 860	-8,7%	31 824	-20,2%
Prélaqué	16 517	19 359	17,2%	12 716	-34,3%
Panneaux sandwich (en m²)	654 310	689 863	5,4%	645 123	-6,5%
Tôles fortes	9 750	22 577	131,6%	35 965	59,3%
Zinc et dérivés	30	-	n.a.	-	n.a.
Autres	3 043	3 395	11,6%	1 467	-56,8%
Ventes brutes (hors panneaux sandwich)	197 319	209 761	6,3%	262 020	24,9%

Source : Maghreb Steel

Tableau 21 Évolution du tonnage vendu par produit à l'export

En tonnes	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Laminé à chaud	41 214	12 197	-70,4%	5 636	-53,8%
Laminé à froid	14 762	9 848	-33,3%	1 015	-89,7%
Galvanisé	27 456	29 028	5,7%	6 942	-76,1%
Prélaqué	54 659	39 469	-27,8%	34 507	-12,6%
Panneaux sandwich (en m²)	468	122 797	n.s.	9 632	-92,2%
Tôles fortes	13 168	12 399	-5,8%	3 080	-75,2%
Zinc et dérivés	-	-	n.a.	-	n.a.
Autres	2 048	-	n.a.	-	n.a.
Ventes brutes (hors panneaux sandwich)	153 307	102 941	-32,9%	51 180	-50,3%

Source : Maghreb Steel

Tableau 22 Évolution du tonnage total vendu par produit

En tonnes	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Laminé à chaud	146 502	122 399	-16,5%	172 187	40,7%
Laminé à froid	33 780	24 216	-28,3%	14 512	-40,1%
Galvanisé	71 129	68 888	-3,2%	38 766	-43,7%
Prélaqué	71 176	58 828	-17,3%	47 223	-19,7%
Panneaux sandwich (en m²)	654 814	812 660	24,1%	654 755	-19,4%
Tôles fortes	22 917	34 976	52,6%	39 045	11,6%
Zinc et dérivés	30	-	n.a.	-	n.a.
Autres	5 091	3 395	-33,3%	1 467	-56,8%
Ventes brutes (hors panneaux sandwich)	350 625	312 702	-10,8%	313 200	0,2%

Source : Maghreb Steel

III.5. Évolution du chiffre d'affaires

Note : les chiffres ci-après concernent le chiffre d'affaires social de Maghreb Steel

Tableau 23 Évolution du chiffre d'affaires local de Maghreb Steel par produit

En KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Laminé à chaud	662 488	669 091	1,0%	1 034 817	54,7%
Laminé à froid	141 616	104 856	-26,0%	95 134	-9,3%
Galvanisé	366 754	333 532	-9,1%	259 194	-22,3%
Prélaqué	163 887	194 619	18,8%	119 987	-38,3%
Panneaux sandwich	99 640	105 357	5,7%	96 950	-8,0%
Tôles fortes	62 309	144 260	131,5%	232 087	60,9%
Zinc et dérivés	603	-	n.a.	-	n.a.
Autres	28 276	53 244	88,3%	30 750	-42,2%
Ventes brutes	1 525 573	1 604 959	5,2%	1 868 919	16,4%

Source : Maghreb Steel

Tableau 24 Évolution du chiffre d'affaires à l'export de Maghreb Steel

En KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Laminé à chaud	239 115	78 930	-67,0%	36 408	-53,9%
Laminé à froid	102 406	65 485	-36,1%	7 596	-88,4%
Galvanisé	206 429	209 700	1,6%	51 718	-75,3%
Prélaqué	494 490	351 528	-28,9%	309 034	-12,1%
Panneaux sandwich	79	15 814	n.s.	1 917	-87,9%
Tôles fortes	79 331	70 493	-11,1%	18 082	-74,3%
Zinc et dérivés	-	-	n.a.	-	n.a.
Autres	18 024	6 456	-64,2%	4 554	-29,5%
Ventes brutes	1 139 874	798 407	-30,0%	429 309	-46,2%

Source : Maghreb Steel

Tableau 25 Évolution du chiffre d'affaires total de Maghreb Steel

En KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Laminé à chaud	901 603	748 021	-17,0%	1 071 225	43,2%
Laminé à froid	244 022	170 341	-30,2%	102 730	-39,7%
Galvanisé	573 183	543 232	-5,2%	310 912	-42,8%
Prélaqué	658 377	546 147	-17,0%	429 021	-21,4%
Panneaux sandwich	99 719	121 171	21,1%	98 867	-18,4%
Tôles fortes	141 640	214 753	51,6%	250 169	16,5%
Zinc et dérivés	603	-	n.a.	-	n.a.
Autres	46 300	59 700	29,6%	35 304	-40,9%
Ventes brutes	2 665 447	2 403 366	-9,8%	2 298 230	-4,4%

Source : Maghreb Steel

En 2013, le chiffre d'affaires total de Maghreb Steel recule de 9,8% pour s'établir à 2 403 366 KDhs. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de 10,8% du volume des ventes.

La baisse du chiffre d'affaires en volume est essentiellement due au recul de la demande à l'export. En effet, les ventes de la Société ont subi une baisse importante principalement au niveau des pays arabes impactés par des tensions sociales (Egypte, Tunisie, Syrie) ainsi qu'en Europe (Portugal, Espagne).

Sur le marché local, les ventes s'établissent à 1 604 953 KDhs en progression de 5,2% comparativement à 2012. Cette variation s'explique par la hausse du tonnage vendu localement de 6,3% passant de 197 319 tonnes en 2012 à 209 761 tonnes en 2013.

A l'export, les ventes baissent de 30,0% pour atteindre 798 413 KDhs principalement sous l'effet de la diminution des ventes en volume de 32,9% à 102 941 tonnes contre 153 307 tonnes en 2012. Cette baisse trouve comme origine la baisse des exportations vers les pays européens, toujours impactés par la crise économique.

Il est à noter que le chiffre d'affaires 2013 comprend des ventes effectuées en intragroupe à la société Atlas CIT d'un montant total de 20 215 KDhs.

Concernant l'exercice 2014, Maghreb Steel enregistre une baisse du chiffre d'affaires de l'ordre de 4,4% se situant à 2 298 230 KDhs. Cette diminution s'explique par le recul de l'activité à l'export.

En effet, la Société accuse un recul de 46,2% de son chiffre d'affaires à l'export sous l'effet de la baisse des ventes en volume de 50,3% en 2014 (51 180 tonnes vs. 102 941 tonnes en 2013). La diminution de l'activité à l'export est due aux difficultés financières que connaît la Société qui ne lui permettent pas de s'approvisionner en matières premières. Maghreb Steel a ainsi privilégié les ventes sur le marché local.

Par ailleurs, sur le marché local, Maghreb Steel réalise un chiffre d'affaires de 1 868 919 KDhs en 2014, contre 1 604 959 KDhs en 2013, soit une hausse de 16,4%. Cette augmentation trouve comme origine l'évolution du tonnage vendu de 24,9% passant de 209 761 tonnes en 2013 à 262 020 tonnes en 2014. La Société a réussi à augmenter considérablement ses ventes sur le niveau national en bénéficiant des mesures anti dumping mises en place par le Ministère l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies en 2014.

Le laminé à chaud représente le produit le plus commercialisé par Maghreb Steel et dont les ventes représentent 46,6% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel en 2014, affichant une progression de 43,2% entre 2013 et 2014 pour se situer à 1 071 225 KDhs.

Il est à noter que le chiffre d'affaires 2014 comprend des ventes effectuées en intragroupe à la société Atlas CIT d'un montant total de 12 687 KDhs.

III.6. Évolution de l'activité au 1^{er} semestre 2015

Tableau 26 Évolution de la production

En tonnes	S1 2014	S1 2015	Var. %
Laminé à chaud	168 134	172 782	2,8%
Laminé à froid	10 252	6 701	-34,6%
Galvanisé	25 508	22 315	-12,5%
Prélaqué	28 559	25 013	-12,4%
Tôles fortes	24 308	19 814	-18,5%
Panneaux sandwichs (en m²)	294 240	244 607	-16,9%
Production brute (hors panneaux sandwich)	256 761	246 625	-3,9%

Source : Maghreb Steel

Tableau 27 Évolution du tonnage vendu par produit localement

En tonnes	S1 2014	S1 2015	Var. %
Laminé à chaud	75 414	97 408	29,2%
Laminé à froid	7 801	5 547	-28,9%
Galvanisé	18 758	19 000	1,3%
Prélaqué	6 861	6 854	-0,1%
Panneaux sandwich (en m²)	309 054	261 174	-15,5%
Tôles fortes	18 498	15 772	-14,7%
Zinc et dérivés	205	186	-9,3%
Autres	1 257	652	-48,1%
Ventes brutes (hors panneaux sandwich, zinc et dérivés et autres)	127 332	144 581	13,5%

Source : Maghreb Steel

Tableau 28 Évolution du tonnage vendu par produit à l'export

En tonnes	S1 2014	S1 2015	Var. %
Laminé à chaud	2 649	3 737	41,1%
Laminé à froid	684	1 122	64,0%
Galvanisé	4 240	3 171	-25,2%
Prélaqué	20 357	18 990	-6,7%
Panneaux sandwich (en m²)	9 632	-	-100,0%
Tôles fortes	1 169	4 348	n.s.
Zinc et dérivés	25	-	-100,0%
Autres	5 377	7 591	41,2%
Ventes brutes (hors panneaux sandwich, zinc et dérivés et autres)	29 099	31 368	7,8%

Source : Maghreb Steel

Tableau 29 Évolution du tonnage total vendu par produit

En tonnes	S1 2014	S1 2015	Var. %
Laminé à chaud	78 063	101 145	29,6%
Laminé à froid	8 485	6 669	-21,4%
Galvanisé	22 998	22 171	-3,6%
Prélaqué	27 218	25 844	-5,0%
Panneaux sandwich (en m²)	318 686	261 174	-18,0%
Tôles fortes	19 667	20 120	2,3%
Zinc et dérivés	230	186	-19,1%
Autres	6 634	8 243	24,3%
Ventes brutes (hors panneaux sandwich)	156 431	175 949	12,5%

Source : Maghreb Steel

III.7. Évolution du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2015*Note : les chiffres ci-après concernent le chiffre d'affaires social de Maghreb Steel*

Tableau 30 Évolution du chiffre d'affaires local de Maghreb Steel par produit

En KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Laminé à chaud	467 759	592 496	26,7%
Laminé à froid	55 124	38 024	-31,0%
Galvanisé	155 839	153 424	-1,5%
Prélaqué	66 909	62 764	-6,2%
Panneaux sandwich	46 645	37 118	-20,4%
Tôles fortes	118 593	98 790	-16,7%
Zinc et dérivés	1 284	1 817	41,5%
Autres	13 277	4 799	-63,9%
Ventes brutes	925 430	989 232	6,9%

Source : Maghreb Steel

Tableau 31 Évolution du chiffre d'affaires à l'export de Maghreb Steel

En KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Laminé à chaud	17 223	21 670	25,8%
Laminé à froid	5 130	6 977	36,0%
Galvanisé	32 873	21 412	-34,9%
Prélaqué	180 318	155 639	-13,7%
Panneaux sandwich	1 917	-	-100,0%
Tôles fortes	6 760	24 319	n.s.
Zinc et dérivés	192	-	-100,0%
Autres	4 657	1 571	-66,3%
Ventes brutes	249 070	231 588	-7,0%

Source : Maghreb Steel

Tableau 32 Évolution du chiffre d'affaires total de Maghreb Steel

En KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Laminé à chaud	484 982	614 166	26,6%
Laminé à froid	60 254	45 001	-25,3%
Galvanisé	188 712	174 836	-7,4%
Prélaqué	247 227	218 403	-11,7%
Panneaux sandwich	48 562	37 118	-23,6%
Tôles fortes	125 353	123 109	-1,8%
Zinc et dérivés	1 476	1 817	23,1%
Autres	17 934	6 370	-64,5%
Ventes brutes	1 174 500	1 220 820	3,9%

Source : Maghreb Steel

A la fin du 1^{er} semestre 2015, le chiffre d'affaires de Maghreb Steel enregistre une hausse de 3,9% pour s'établir à 1 220 820 KDhs. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 12,5% du volume des ventes. La baisse des prix de vente sur le 1^{er} semestre 2015 comparé au 1^{er} semestre 2014 due au recul du prix de l'acier sur les marchés internationaux explique l'écart constaté entre l'évolution des volumes vendus et l'évolution du chiffre d'affaires (12,5% vs 3,9%).

Le chiffre d'affaires local réalisé par la Société au 1^{er} semestre 2015 compte pour 81,0% du chiffre d'affaires global, s'inscrivant ainsi dans la continuité des réalisations du 1^{er} semestre 2014. Cette situation démontre les difficultés rencontrées par Maghreb Steel à récupérer des parts de marché sur le marché à l'export, conséquence de la baisse de la demande internationale.

La hausse de 12,5% du chiffre d'affaires en volume, pour atteindre 175 949 tonnes à fin juin 2015, s'explique par une augmentation des ventes sur les marchés local et international. Cette évolution positive est due en grande partie à l'augmentation des ventes en volume des produits chauds (laminé à chaud et tôles fortes). Par ailleurs, les ventes des produits froids (laminé à froid, galvanisé et prélaqué) accusent une légère baisse de l'ordre de 11,7%. Lesdits produits froids ne faisant pas l'objet d'une mesure de sauvegarde au 1^{er} semestre 2015¹⁸, Maghreb Steel a continué à subir l'effet des importations européennes sur son marché local.

Le laminé à chaud représente le produit le plus commercialisé par Maghreb Steel. Les ventes de LAC représentent 50,3% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel durant le 1^{er} semestre 2015, affichant ainsi une progression de 26,6% par rapport au 1^{er} semestre 2014, pour se situer à 614 166 KDhs. Durant cette période, près de 96,5% des ventes de laminé à chaud ont eu lieu sur le marché local.

¹⁸ La mesure de sauvegarde sur les produits froids n'a été appliquée qu'à partir de septembre 2015

III.8. Politique d'approvisionnement

Depuis 2009, Maghreb Steel produit du laminé à chaud et s'approvisionne ainsi en brame auprès de fournisseurs européens (russes, hollandais...). Ces achats sont libellés en USD.

Par ailleurs, avec la mise en service de l'aciérie en 2012, la société a commencé à s'approvisionner en ferraille et HBI¹⁹.

La ferraille est achetée localement chez des ferrailleurs pour la consommation de l'aciérie électrique. Les délais de livraison sont relativement courts et s'établissent entre 2 et 3 jours.

L'approvisionnement en HBI s'effectue auprès de fournisseurs en Lybie et en Russie. Ainsi, compte tenu de l'éloignement géographique, les délais de livraison de Maghreb Steel oscillent entre 2 et 3 mois.

En 2013, la société Maghreb Steel a poursuivi ses approvisionnements en Brame, Ferraille et HBI. Les achats de Brame ont ainsi augmenté de 142,6% lors de l'exercice 2013 en raison de :

- la mise en service du laminoir à chaud de tôle forte en 2013 engendrant une hausse de la consommation de la brame utilisée comme matière première ;
- la baisse de la production de l'aciérie de 30% en 2013 par rapport à 2012.

En 2014, les approvisionnements en ferraille et en HBI ont augmenté respectivement de 49,8% et 140,4% tandis que les achats de brame ont baissé de 54,7%. Ces changements dans les approvisionnements de Maghreb Steel résultent de l'augmentation de la production de l'aciérie en 2014 comparativement à 2013.

Tableau 33 Évolution des approvisionnements de Maghreb Steel sur la période 2012-S1₂₀₁₅

En Tonne	2012	2013	Var. %	2014	Var. %	S1 2015
Brame	87 566	212 436	142,6%	96 289	-54,7%	161 165
Ferraille	127 422	140 645	10,4%	210 747	49,8%	19 091
HBI	49 638	14 857	-70,1%	35 723	140,4%	25 869

Source : Maghreb Steel

Au niveau de la gestion de stock, Maghreb Steel détient un stock de matières premières d'environ 25 jours de consommation et de 40 jours pour les produits finis.

¹⁹ HBI : Hot Briquetted Iron ou Fer Briquetted Chaud est une matière première consommée avec la ferraille dans l'aciérie.

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

Tableau 34 Ventilation des approvisionnements par fournisseur

En %	2012	2013	2014	S1 2015
1 ^{er} fournisseur	17%	25%	10%	31%
3 premiers fournisseurs	38%	47%	30%	66%
5 premiers fournisseurs	51%	62%	43%	85%
10 premiers fournisseurs	68%	76%	63%	95%

Source : Maghreb Steel

En 2013, les approvisionnements sont de plus en plus concentrés. Au cours de cette année, 76% de ses approvisionnements sont assurés par les 10 premiers fournisseurs.

En 2014, les approvisionnements de Maghreb Steel sont moins concentrés par rapport à l'exercice précédent. Le premier fournisseur ne couvre que 10% de ses besoins. Les 10 premiers fournisseurs assurent 63% des approvisionnements sur le même exercice.

Au cours du 1^{er} semestre 2015, les 5 premiers fournisseurs assurent 85% des approvisionnements de matières premières de la Société.

Il est à noter que la Société a connu des problèmes d'approvisionnement au cours du T2-2015 en raison du retard enregistré lors de la mise en place des dispositions d'ouverture des lignes de crédits documentaires dans le cadre du protocole de restructuration bancaire.

III.9. Politique de distribution

Les produits de Maghreb Steel sont destinés au marché local ainsi qu'à l'export.

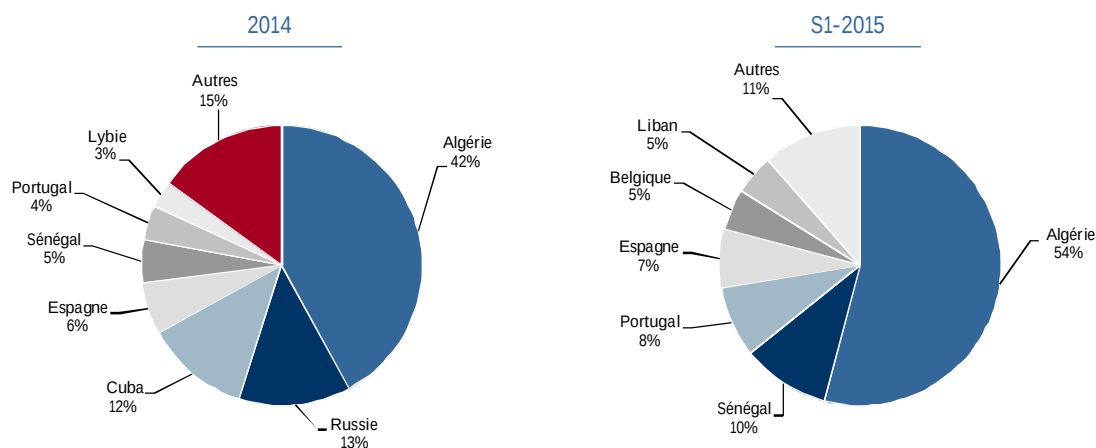
En 2014, le chiffre d'affaires à l'export de Maghreb Steel s'élève à 429 309 KDhs, représentant ainsi près de 18,7% du chiffre d'affaires global.

Les principaux pays clients de Maghreb Steel en 2014 sont l'Algérie, la Russie, Cuba, l'Espagne, le Sénégal, lesquels accaparent les proportions respectives de 42%, 13%, 12%, 6% et 5% du chiffre d'affaires à l'export.

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

Maghreb Steel traite généralement via des crédits documentaires pour le rapatriement des devises de la majorité de ses clients étrangers sauf pour les clients habituels connus pour lesquels les paiements se font par traite. La figure suivante présente la ventilation du chiffre d'affaires à l'export par pays en 2014 et au cours du 1^{er} semestre 2015 :

Figure 6. Ventilation du chiffre d'affaires export par pays



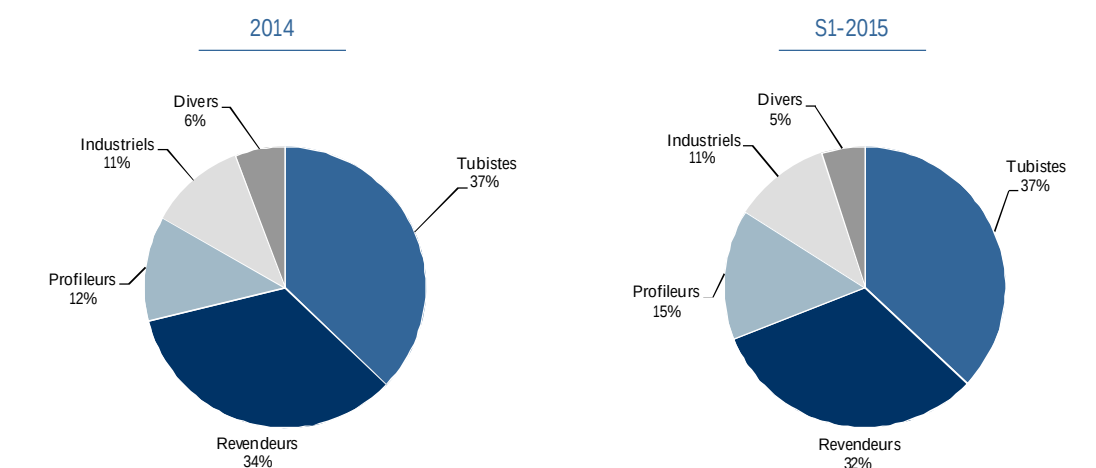
Source : Maghreb Steel

Pour le recouvrement de ses exportations, Maghreb Steel accorde à ses clients étrangers un délai moyen de règlement de 112 jours en 2014. Pour sa part en 2014, la structure de la devise de facturation est composée en moyenne de 90% en euros et 10% en dollars américains.

Sur le marché local, Maghreb Steel fournit une vingtaine de clients, eux-mêmes évoluant dans le domaine du BTP. Ceux-ci ont bénéficié en 2014 d'un délai de paiement moyen de 102 jours.

La ventilation du chiffre d'affaires local par catégorie de clients en 2014 et au cours du 1^{er} semestre 2015 se présente comme suit :

Figure 7. Structure du chiffre d'affaires local



Source : Maghreb Steel

Le tableau suivant présente la ventilation des ventes de Maghreb Steel par client :

Tableau 35 Ventilation des ventes par clients

En %	2012	2013	2014	S1-2015
1 ^{er} client	8%	8%	7%	9%
3 premiers clients	18%	23%	21%	26%
5 premiers clients	24%	28%	32%	35%
10 premiers clients	37%	40%	48%	52%

Source : Maghreb Steel

En 2014, le client le plus important de Maghreb Steel est « Longofer ».

III.10. Politique de prix

Tableau 36 Politique de prix (prix hors taxes)

Dhs/Kg	EXPORT				LOCAL			
	2012	2013	2014	S1-2015	2012	2013	2014	S1-2015
Galvanisé	7,5	7,2	7,4	6,8	8,4	8,4	8,1	8,1
Prélaqué	9,0	8,9	9,0	8,2	9,9	10,1	9,4	9,2
LAF	6,9	6,6	7,5	6,2	7,5	7,3	7,0	6,9
LAC	5,8	6,4	6,5	5,8	6,3	6,1	6,2	6,1
Panneaux sandwich	168,5	129,0	199,1	-	152,2	153,0	150,2	142,2
Tôle forte	6,0	5,7	5,9	5,6	6,4	6,4	6,5	6,3

Source : Maghreb Steel

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

En 2013, les prix des produits finis affichent une baisse à l'export (à l'exception du Laminé à Chaud) et une quasi-stagnation au niveau local. Ainsi, à l'export, les prix des principaux produits finis régressent comme suit :

- -4,0% pour le galvanisé ;
- -4,3% pour le laminé à froid ;
- -23,4% pour les panneaux sandwich ;
- -5,0% pour la tôle forte.

Quant au niveau local, les prix du galvanisé, des panneaux sandwich et de la tôle forte ne connaissent pas de changements par rapport à l'exercice précédent. En outre, pour le reste des produits, les variations de prix diffèrent d'un produit à l'autre :

- 2,0% pour le prélaqué ;
- -2,7% pour le laminé à froid et -3,2% pour le laminé à chaud.

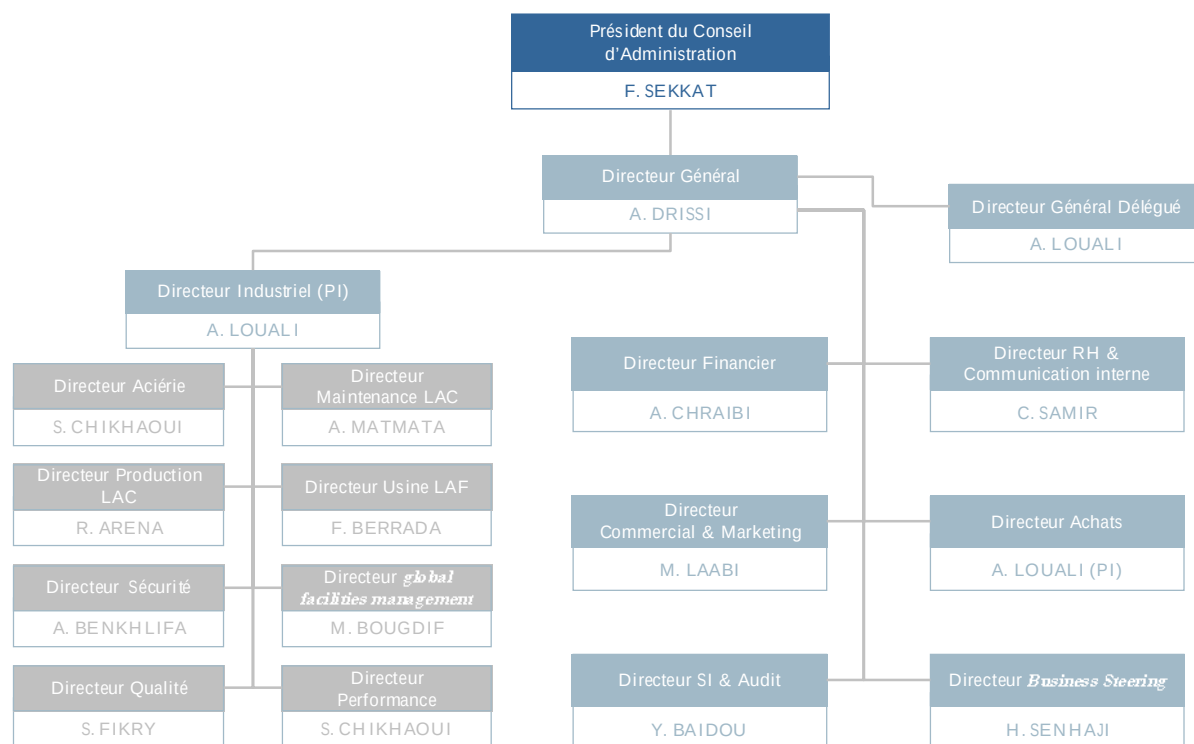
En 2014, les prix de vente à l'export ont connu des augmentations tandis que les prix sur le marché local ont connu pour la plupart des légers reculs. Ainsi, sur le marché local, la baisse constatée sur le prix galvanisé et prélaqué s'explique par la nature du mix produit vendu dans la mesure où certains produits déclassés (produits de 2^{ème} choix vendus à des prix inférieurs aux produits 1^{er} choix) viennent baisser le prix de vente annuel moyen.

Au titre du 1^{er} semestre 2015, les prix ont été légèrement maintenus sur le marché local, tandis qu'ils ont connu une baisse sur le marché export à cause du repli des prix de l'acier sur les marchés internationaux.

IV. Organisation de Maghreb Steel

IV.1. Organigramme fonctionnel

Figure 8. Organigramme de l'entreprise au 30/11/2015



Source : Maghreb Steel / PI : par intérim

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

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

Les missions assignées à chaque direction se présentent comme suit :

- La Direction Industrielle gère aussi bien la production que la maintenance et regroupe trois usines réparties sur 2 sites : une usine de laminage à froid, une usine de laminage à chaud et une usine aciérie ;
- Les Directions Acierie, LAF et LAC gèrent chacune l'usine de production y afférente ;
- La Direction Sécurité a pour mission de définir les conditions de sécurité de travail et les conditions de travail et de protection de l'environnement. Elle établit le programme de prévention afin de réduire le nombre d'accidents et anime et dirige les équipes de sécurité des usines ;
- La Direction Qualité a pour principales missions de contribuer à l'amélioration de la qualité des produits depuis l'achat de matières premières jusqu'à la livraison aux clients et de piloter le processus de développement des nouveaux produits et leurs validations selon les exigences normatives ;
- La Direction Financière se charge du contrôle de gestion, de la gestion du risque, de la gestion de trésorerie et de la comptabilité ;

- 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 Commerciale et Marketing 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 ***Business Steering*** & Achats a pour mission d'aider les directions opérationnelles (achats, production et ventes) à prendre les décisions qui optimisent la marge globale de l'entreprise en assurant la coordination et la planification des opérations et en élaborant des recommandations basées sur des analyses intégrant les opportunités et contraintes de chaque métier. La direction a également pour mission la gestion des approvisionnements de l'entreprise en matières premières ;
- 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.

IV.2. Moyens humains

IV.2.1. Évolution de l'effectif

Tableau 37 Évolution de l'effectif de Maghreb Steel

Année	Cadres	Techniciens	Ouvriers	Total	Taux d'encadrement
2012	125	1 116	617	1 858	6,7%
2013	322	756	458	1 536	21,0%
2014	286	722	446	1 454	19,7%
S1 2015	120	572	789	1 481	8,1%

Source : Maghreb Steel

En 2013, face à la délicate situation économique que traverse Maghreb Steel, cette dernière a été contrainte de procéder au licenciement de 350 membres de son personnel notamment parmi les techniciens et les ouvriers. Les effectifs de ces derniers accusent des baisses respectives de 32% et 26%. Par conséquent, le taux d'encadrement augmente et s'établit à 21,0% en 2013.

En 2014, l'effectif global de Maghreb Steel baisse de 5,3% par rapport à 2013, atteignant ainsi 1 454 employés, soit une réduction de l'effectif de 82 personnes. Ladite réduction découle du programme de baisse des coûts fixes imposé par la situation financière critique. La Société a connu le départ de 36 cadres et de 34 techniciens.

Il est à noter que la réduction de l'effectif s'est faite de manière négociée en présence de l'inspecteur de travail avec les salariés licenciés moyennant des indemnités de départ.

En 2015, une requalification des grades de l'ensemble du personnel a été effectuée au niveau de la Société, ce qui explique les changements dans la répartition de l'effectif de Maghreb Steel.

En août 2015, une grande majorité des employés de Maghreb Steel entrent en grève revendiquant une revalorisation salariale qui a entraîné la mise à pied de 13 employés et la fermeture temporaire de l'usine. La grève a pris fin début septembre et l'activité a redémarré graduellement depuis.

IV.2.2. 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. En 2014, le budget alloué par Maghreb Steel à la formation s'élève à 0,1 MDhs (vs. 0,6 MDhs en 2013).

IV.3. Moyens matériels et Système d'information

IV.3.1. Moyens matériels de Maghreb Steel

En 2015, Maghreb Steel dispose d'un complexe industriel intégré de 30 hectares à Tit Mellil comprenant :

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

Maghreb Steel a également réalisé un complexe sidérurgique intégré, dont la construction a démarré en 2007 sur le site de Bled Solb. Ce complexe de laminage à chaud de bobines est doté d'une capacité annuelle de 1 million de tonnes. S'étendant sur une superficie de 62 ha, il a coûté près de 5 milliards de dirhams et a généré près de 900 emplois.

Le complexe sidérurgique Bled Solb comprend :

- Un laminoir à chaud de bobines d'une capacité de production annuelle d'un million de tonnes ;
- Une aciérie électrique d'une capacité de production annuelle d'un million de tonnes ;
- Un laminoir à chaud de tôle forte d'une capacité de production annuelle de 500 000 de tonnes.

IV.3.2. Système d'information

La société a acquis en 2010 un progiciel de gestion Microsoft AX. Ledit progiciel gère les modules « Achats et gestion des stocks », « Finance » et « Immobilisations ».

Depuis 2009, la gestion de la trésorerie s'effectue à travers le logiciel SAGE Trésorerie. La même année, le logiciel AGIR RH est mis en place pour la gestion des salaires et des paies.

En 2015, 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. En sus des logiciels acquis, Maghreb Steel dispose de plusieurs progiciels développés en interne et utilisés pour la distribution et la production.

V. Stratégie de Développement

En termes d'investissement, et pour mieux accompagner le développement de son activité, Maghreb Steel a adopté une politique orientée vers la production de produits à valeur ajoutée (galvanisé). Pour ce, la société a entrepris plusieurs investissements pour le renforcement de son dispositif industriel, en mettant au point un processus d'intégration en amont des différentes filières de production d'aciers spéciaux.

Tableau 38 Rythme d'investissement de Maghreb Steel entre 2012 et S1₂₀₁₅

En KDhs	2012	2013	2014	S1-2015
Terrains	-	-	-	-
Constructions	8 335	295	1 846	-
ITMO	425 208	24 527	11 594	12 917
Matériel de transport	857	60	792	-
Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	1 146	265	858	683
Immobilisations corporelles en cours	152 145	41 355	22 447	1 905
Total	587 691	66 502	37 537	15 505

Source : Maghreb Steel

Le montant global des investissements en 2013 est de 66 502 KDhs. Ils regroupent :

- Les ITMO pour 24 527 KDhs et qui comprennent :
 - ▶ Acierie : 18 688 KDhs ;
 - ▶ Et divers matériels : 5 839 KDhs.
- Les immobilisations corporelles en cours qui s'élèvent à 41 355 KDhs concernent l'amélioration de l'outil de production et comprennent principalement :
 - ▶ Des segments pour la coulée continue de l'aciérie pour un montant de 9 321 KDhs ;
 - ▶ Un transformateur 120MVA pour l'aciérie pour un montant de 7 065 KDhs ;
 - ▶ Des équipements régulateurs de la traction du laminage à chaud pour un montant de 5 440 KDhs ;
 - ▶ Un lot de pièces de rechange pour le laminage à chaud de l'ordre de 4 842 KDhs.

En 2014, le montant des investissements s'établit à 37 537 KDhs et comprend principalement des investissements en ITMO et des immobilisations corporelles en cours.

Les acquisitions d'ITMO d'un montant de 11 594 KDhs regroupent :

- ▶ Accessoire cylindre : 5 238 KDhs ;
- ▶ Cylindres d'appui de laminage à froid : 2 620 KDhs ;
- ▶ Fourniture & Installation des tableaux électriques : 2 558 KDhs ;
- ▶ Et divers matériels pour 1 178 KDhs.

Les immobilisations corporelles en cours s'élèvent à 22 447 KDhs et concernent principalement l'assistance technique à hauteur de 13 674 KDhs et un projet d'amélioration de l'aciérie de 2 603 KDhs.

Les investissements réalisés au titre du 1^{er} semestre 2015 concernent diverses installations techniques.

Partie V. SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL

I. Périmètre de consolidation

I.1. Normes et méthodes comptables

Les comptes consolidés de Maghreb Steel sont établis conformément aux normes marocaines telles que prescrites par le Conseil National de Comptabilité (CNC) dans son avis du N°5 du 26 mai 2005.

Les sociétés contrôlées de manière conjointe sont intégrées proportionnellement à hauteur de 50%.

I.2. Périmètre de consolidation

Tableau 39 Périmètre de consolidation au 30 juin 2015

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Maghreb Steel SA	-	-	Société consolidante
Imabriq	50%	50%	Intégration proportionnelle
Atlas CIT	50%	50%	Intégration proportionnelle

Source : Maghreb Steel

Tableau 40 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2014

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Maghreb Steel SA	-	-	Société consolidante
Imabriq	50%	50%	Intégration proportionnelle
Atlas CIT	50%	50%	Intégration proportionnelle

Source : Maghreb Steel

Tableau 41 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2013

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Maghreb Steel SA	-	-	Société consolidante
Imabriq	50%	50%	Intégration proportionnelle
Atlas CIT	50%	50%	Intégration proportionnelle

Source : Maghreb Steel

Tableau 42 Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Maghreb Steel SA	-	-	Société consolidante
Imabriq	50%	50%	Intégration proportionnelle
Atlas CIT	50%	50%	Intégration proportionnelle

Source : Maghreb Steel

II. Analyse des États de soldes de gestion consolidés

Tableau 43 États de soldes de gestion consolidés 2012-2014

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Ventes de Marchandises (en l'état)	23 188	8 199	-64,6%	1 042	-87,3%
Achats revendus de marchandises	22 566	8 038	-64,4%	5 459	-32,1%
Marge brute ventes en l'état	622	162	-74,0%	-4 417	n.a.
Production de l'exercice	2 607 141	2 300 672	-11,8%	2 238 577	-2,7%
Ventes de biens et services produits	2 666 639	2 410 577	-9,6%	2 302 058	-4,5%
Variation stocks produits	-412 766	-116 081	71,9%	-71 087	38,8%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	353 268	6 177	-98,3%	7 606	23,1%
Consommation de l'exercice	2 462 072	2 213 852	-10,1%	2 172 823	-1,9%
Achats consommés de matières et fournitures	2 333 243	2 100 800	-10,0%	2 044 848	-2,7%
Autres charges externes	128 829	113 053	-12,2%	127 976	13,2%
Valeur ajoutée	145 691	86 982	-40,3%	61 337	-29,5%
Subventions d'exploitation	730	506	-30,7%	308	-39,1%
Impôts et taxes	8 759	1 520	-82,6%	2 603	71,2%
Charges de personnel	213 813	199 477	-6,7%	181 538	-9,0%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	-76 152	-113 509	-49,1%	-122 496	-7,9%
Autres produits d'exploitation	-	-	n.a.	-	n.a.
Autres charges d'exploitation	1 800	-	n.a.	-	n.a.
Reprises d'exploitation, transferts de charges	16 433	18 198	10,7%	3 256	-82,1%
Dotations d'exploitation	242 650	343 188	41,4%	405 086	18,0%
Résultat d'exploitation (- ou +)	-304 168	-438 499	-44,2%	-524 326	-19,6%
Résultat financier	-177 562	-223 986	-26,1%	-225 029	-0,5%
Résultat courant	-481 730	-662 486	-37,5%	-749 356	-13,1%
Résultat non courant (- ou +)	74 151	53 263	-28,2%	45 692	-14,2%
Impôts sur les résultats	16 311	-48 311	n.a.	-62 240	-28,8%
Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées)	-423 890	-560 912	-32,3%	-641 423	-14,4%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	-	-	n.a.	-	n.a.
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-16	-16	-1,4%	-16	0,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	-423 906	-560 928	-32,3%	-641 440	-14,4%
Résultat minoritaire	-	-	n.a.	-	n.a.
Résultat net part du groupe	-423 906	-560 928	-32,3%	-641 440	-14,4%

Source : Maghreb Steel

II.1. Marge brute sur vente en l'état

Tableau 44 Marge brute sur vente en l'état

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Ventes de Marchandises (en l'état)	23 188	8 199	-64,6%	1 042	-87,3%
Achats revendus de marchandises	22 566	8 038	-64,4%	5 459	-32,1%
Marge brute ventes en l'état	622	162	-74,0%	-4 417	n.a.
Taux de marge brute sur ventes en l'état	2,7%	2,0%	(0,7 pts)	n.a.	n.a.

Source : Maghreb Steel

Concernant l'exercice 2013, les ventes de marchandises reculent de 64,6% pour atteindre 8 199 KDhs. Cette variation s'explique par la baisse des volumes de vente de Maghreb Steel. Les achats revendus de marchandises suivent la même tendance et demeurent en ligne avec la baisse des ventes de marchandises (-64,4%).

Par conséquent, la marge brute des ventes en l'état baisse de 74,0% et s'établit de 162 KDhs faisant ressortir un taux de marge de 2,0%, en léger recul de 0,7 points par rapport à l'année 2012.

En 2014, les ventes de marchandises diminuent de 87,3% pour atteindre 1 042 KDhs. Cette baisse s'explique par la chute des volumes écoulés pendant cette année. Par ailleurs, les achats revendus de marchandises connaissent une baisse moins importante que celle constatée au niveau des ventes de marchandises (-32,1%), induisant ainsi une marge brute des ventes en l'état négative.

Il convient de noter que la marge brute sur ventes de marchandises en l'état est anormalement négative du fait des retraitements de consolidation. En effet, les ventes de la société Atlas CIT réalisées avec la société Maghreb Steel sont par conséquent annulées au moment des retraitements de consolidation pour un montant de 4 740 KDhs.

II.2. Production de l'exercice

Tableau 45 Production

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Ventes de biens et services produits	2 666 639	2 410 577	-9,6%	2 302 058	-4,5%
Variation stocks produits	-412 766	-116 081	71,9%	-71 087	38,8%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	353 268	6 177	-98,3%	7 606	23,1%
Production de l'exercice	2 607 141	2 300 672	-11,8%	2 238 577	-2,7%

Source : Maghreb Steel

Concernant l'exercice 2013, Maghreb Steel affiche une production consolidée de 2 300 672 KDhs en baisse de 12% par rapport à l'année précédente. Cette variation s'explique par :

- La diminution des ventes de biens et services de 9,6% entraînée par la baisse des volumes vendus ;
- Une variation de stocks produits négative due à la politique d'écoulement des produits stockés initiée par Maghreb Steel au cours l'exercice précédent ;
- La baisse des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même de 98,3% en raison de l'achèvement en 2012 des travaux de construction du laminoir à chaud de tôles fortes.

La production consolidée 2013 de Maghreb Steel intègre :

- La production de Maghreb Steel qui s'élève à 2 293 026 KDhs ;
- La production d'Atlas CIT d'un montant de 7 646 KDhs.

En 2014, la production consolidée de Maghreb Steel recule de 2,7% par rapport à l'année précédente, atteignant ainsi 2 238 577 KDhs, principalement en raison de la baisse du poste « ventes de biens et services produits » induite par la baisse des volumes vendus à l'export et par un effet mix-produit vendu des produits laminés à froid sur le marché local qui a favorisé les produits déclassés au détriment des produits 1^{er} choix.

La production consolidée 2014 de Maghreb Steel comprend :

- La production de Maghreb Steel qui s'élève à 2 234 207 KDhs ;
- La production d'Atlas CIT d'un montant de 5 757 KDhs ;
- Divers retraitements de l'ordre de -1 386 KDhs.

II.3. Consommation

Tableau 46 Consommation

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Achats consommés de matières et fournitures	2 333 243	2 100 800	-10,0%	2 044 848	-2,7%
Autres charges externes	128 829	113 053	-12,2%	127 976	13,2%
<i>Locations et charges locatives</i>	16 806	7 506	-55,3%	8 217	9,5%
<i>Redevances de crédit-bail</i>	254	264	3,8%	-	-100,0%
<i>Entretien et réparations</i>	7 673	6 600	-14,0%	10 113	53,2%
<i>Primes d'assurances</i>	6 511	8 775	34,8%	7 914	-9,8%
<i>Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise</i>	2 890	1 894	-34,5%	4 234	123,6%
<i>Rémunérations d'intermédiaires et honoraires</i>	10 301	15 465	50,1%	24 426	57,9%
<i>Redevances pour brevets, marques, droits ...</i>	-	-	n.a.	121	n.a.
<i>Etudes, recherches et documentation</i>	-	-	n.a.	-	n.a.
<i>Transports</i>	72 457	61 657	-14,9%	46 263	-25,0%
<i>Déplacements, missions et réceptions</i>	5 739	5 237	-8,7%	4 222	-19,4%
<i>Reste du poste des autres charges externes</i>	6 198	5 654	-8,8%	22 467	n.s.
Consommation de l'exercice	2 462 072	2 213 852	-10,1%	2 172 823	-1,9%

Source : Maghreb Steel

En 2013, la consommation consolidée du groupe Maghreb Steel atteint 2 213 852 KDhs contre 2 462 072 KDhs en 2012, soit une baisse de 10,1%, et ce, principalement du fait de la diminution des achats consommés de matières et fournitures de 10,0%, conséquence d'une part du repli des cours des matières premières (ferraille et brame), et d'autre part de la réduction de la production de l'aciérie en 2013 par rapport à 2012.

Par ailleurs, les autres charges externes accusent une baisse en 2013 de l'ordre de 12,2% passant ainsi de 128 829 KDhs à 113 053 KDhs. Cette régression s'explique par (i) la baisse du crédit du financement de lease back contracté en 2012 et dont la durée d'amortissement a été étendue à 10 ans au lieu de 5 ans en vertu de l'accord conclu avec les banques en août 2013 et (ii) le repli des frais liés aux frets et transports relatifs aux exportations compte tenu du recul de ces dernières.

Enfin, notons que le poste rémunérations d'intermédiaires et honoraires est passé 10 301 KDhs en 2012 à 15 465 KDhs en 2013, soit une augmentation de plus de 50% en raison de l'augmentation des commissions sur le chiffre d'affaires à l'export.

La consommation consolidée 2013 de Maghreb Steel intègre :

- La consommation de Maghreb Steel qui s'élève à 2 258 018 KDhs ;
- La consommation d'Atlas CIT d'un montant de 2 409 KDhs ;
- Les retraitements de consolidation qui s'établissent à -46 575 KDhs.

En 2014, la consommation consolidée de Maghreb Steel affiche un recul de 1,9% par rapport à l'année précédente. Cette évolution trouve comme origine la régression des achats consommés de matières et fournitures de 2,7% suite à la baisse de l'approvisionnement en brame pendant le même exercice.

Par ailleurs, les autres charges externes augmentent de 13,2% en 2014 principalement tirée par les évolutions suivantes :

- L'augmentation du poste « entretien et réparation » de 4 MDhs en raison de réparations exceptionnelles de l'aciérie et du laminoir à chaud ;
- La hausse du poste « rémunération du personnel extérieur à l'entreprise » de 2,3 MDhs en raison du recours de la société à partir du 2^{ème} semestre 2013 à des intérimaires et ce, après la réduction de l'effectif permanent de la société ;
- L'augmentation du poste « Rémunération d'intermédiaires et honoraires » de 8,9 MDhs qui s'explique par les frais et honoraires des cabinets de conseil liés au plan de restructuration de la société Maghreb Steel lancé en mars 2014 ;
- La hausse du poste « autres charges externes » qui connaît une croissance de 13,2% s'expliquant par le traitement en consolidé des charges à répartir sur plusieurs exercices des honoraires liés à la restructuration de la Société d'un montant de 17,8 MDhs.

La consommation consolidée 2014 de Maghreb Steel comprend :

- La consommation de Maghreb Steel qui s'élève à 2 212 202 KDhs ;
- La consommation d'Atlas CIT d'un montant de 2 348 KDhs ;
- Les retraitements de consolidation qui s'établissent à -41 727 KDhs.

II.4. Valeur ajoutée

Tableau 47 Valeur ajoutée

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Marge brute ventes en l'état	622	162	-74,0%	-4 417	n.a.
Production de l'exercice	2 607 141	2 300 672	-11,8%	2 238 577	-2,7%
Consommation de l'exercice	2 462 072	2 213 852	-10,1%	2 172 823	-1,9%
Valeur ajoutée	145 691	86 982	-40,3%	61 337	-29,5%
Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	5,4%	3,6%	(1,8 pts)	2,7%	(0,9 pts)

Source : Maghreb Steel

La valeur ajoutée de Maghreb Steel s'établit à fin 2013 à 86 982 KDhs en recul par rapport à la valeur ajoutée enregistrée à fin 2012 et atteignant 145 691 KDhs. Cette baisse trouve son origine principalement dans le recul de la production de l'exercice de 11,8%, expliquée par la baisse des volumes vendus.

Il en ressort un taux de valeur ajoutée de 3,6%, en recul de 1,8 points par rapport à la marge constatée en 2012.

En 2014, la valeur ajoutée consolidée de Maghreb Steel enregistre une baisse de 29,5% pour s'établir à 61 337 KDhs. Cette diminution s'explique par le recul de la production de l'exercice.

Par conséquent, le taux de valeur ajoutée recule de 0,9 points entre 2013 et 2014, s'établissant ainsi à 2,7%.

II.5. Excédent brut d'exploitation

Tableau 48 Excédent brut d'exploitation

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Valeur ajoutée	145 691	86 982	-40,3%	61 337	-29,5%
Subventions d'exploitation	730	506	-30,7%	308	-39,1%
Impôts et taxes	8 759	1 520	-82,6%	2 603	71,2%
Charges de personnel	213 813	199 477	-6,7%	181 538	-9,0%
Excédent (insuffisance) brut d'exploitation (EBE ou IBE)	-76 152	-113 509	n.a.	-122 496	n.a.
Marge brute d'exploitation (EBE / CA)	-2,8%	-4,7%	(1,9 pts)	-5,3%	(0,6 pts)

Source : Maghreb Steel

En 2013, l'insuffisance brute d'exploitation consolidée s'établit à -113 509 KDhs. En effet, malgré une baisse des charges de personnel qui passent de 213 813 KDhs en 2012 à 199 477 KDhs et la forte diminution des impôts et taxes de 82,6%, l'IBE consolidée 2013 accuse un recul de 49,1% principalement en raison de la dégradation de la valeur ajoutée pour les raisons citées plus haut.

Ainsi, la marge brute d'exploitation du groupe s'établit à -4,7% en baisse de 1,9 points de base par rapport à son niveau en 2012.

L'insuffisance brute d'exploitation consolidé 2013 de Maghreb Steel intègre :

- L'insuffisance brute d'exploitation de Maghreb Steel qui s'établit à -162 443 KDhs ;
- L'excédent brut d'exploitation d'Atlas CIT d'un montant de 2 359 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 46 575 KDhs.

En 2014, l'insuffisance brute d'exploitation consolidée continue sa baisse pour s'établir à -122 496 KDhs (vs. -113 509 KDhs en 2013). Ce recul s'explique principalement par la régression de la valeur ajoutée de la société de 29,5%.

Au titre de cet exercice, les charges de personnel accusent une baisse de 9,0% due essentiellement au départ du personnel entamé en 2013.

L'insuffisance brute d'exploitation consolidé 2014 de Maghreb Steel comprend :

- L'insuffisance brute d'exploitation de Maghreb Steel qui s'établit à -158 405 KDhs ;
- L'excédent brut d'exploitation d'Atlas CIT d'un montant de 308 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 35 601 KDhs.

II.6. Résultat d'exploitation

Tableau 49 Résultat d'exploitation

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Excédent brut d'exploitation (EBE)	-76 152	-113 509	n.a.	-122 496	n.a.
Autres produits d'exploitation	-	-	n.a.	-	n.a.
Autres charges d'exploitation	1 800	-	n.a.	-	n.a.
Reprises d'exploitation, transferts de charges	16 433	18 198	10,7%	3 256	-82,1%
Dotations d'exploitation	242 650	343 188	41,4%	405 086	18,0%
<i>dont dotations aux amortissements</i>	220 527	340 058	54,2%	340 967	0,3%
<i>dont dotations aux provisions</i>	22 123	3 130	-85,9%	64 120	n.s.
Résultat d'exploitation (- ou +)	-304 168	-438 499	n.a.	-524 326	n.a.
Marge opérationnelle (REX / CA)	-11,3%	-18,1%	(6,8 pts)	-22,8%	(4,7 pts)

Source : Maghreb Steel

En 2013, le résultat d'exploitation consolidé du groupe s'établit à -438 499 KDhs contre -304 168 KDhs en 2012. Cette baisse résulte de :

- La baisse de l'EBE de 49,1% s'établissant à -113 509 KDhs, conséquence du recul global de l'activité d'exploitation ;
- L'augmentation des dotations d'exploitation de 41,4% en raison de (i) la mise en service du laminoir à chaud de tôle forte et (ii) la comptabilisation d'une année complète de l'amortissement relatif à l'aciérie électrique mise en service en 2012 (vs. 5 mois comptabilisés pendant l'exercice précédent).

Le résultat d'exploitation consolidé 2013 de Maghreb Steel intègre :

- Le résultat d'exploitation de Maghreb Steel qui s'établit à -456 031 KDhs ;
- Le résultat d'exploitation d'Atlas CIT d'un montant de 2 143 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 15 388 KDhs.

L'année 2014 est marquée par le recul du résultat d'exploitation consolidé qui s'établit à -524 326 KDhs. Une baisse trouvant comme origine :

- La baisse de l'excédent brut d'exploitation de -113 509 KDhs en 2013 à -122 496 KDhs en 2014 ;
- La hausse de 18,0% des dotations d'exploitation s'expliquant par la hausse des dotations aux provisions qui se composent de (i) dépréciation sur stock de produits finis à hauteur de 30 064 KDhs, (ii) dépréciation de matières premières à hauteur de 26 632 KDhs ainsi que (iii) des provisions pour départ de personnel d'un montant de 6 277 KDhs.

Le résultat d'exploitation consolidé 2014 de Maghreb Steel comprend :

- Le résultat d'exploitation de Maghreb Steel qui s'établit à -532 254 KDhs ;
- Le résultat d'exploitation d'Atlas CIT d'un montant de 202 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 7 726 KDhs.

II.7. Résultat financier

Tableau 50 Résultat financier

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Produits financiers	147 185	17 385	-88,2%	11 400	-34,4%
<i>Produits des titres de participation</i>	<i>1 500</i>	<i>1 250</i>	<i>-16,7%</i>	<i>625</i>	<i>-50,0%</i>
<i>Gains de change</i>	<i>17 102</i>	<i>12 518</i>	<i>-26,8%</i>	<i>7 547</i>	<i>-39,7%</i>
<i>Intérêts et autres produits financiers</i>	<i>231</i>	<i>307</i>	<i>32,9%</i>	<i>173</i>	<i>-43,4%</i>
<i>Reprises financières, transfert de charges</i>	<i>128 352</i>	<i>3 310</i>	<i>-97,4%</i>	<i>3 054</i>	<i>-7,7%</i>
Charges financières	324 746	241 370	-25,7%	236 429	-2,0%
<i>Charges d'intérêts</i>	<i>286 050</i>	<i>231 035</i>	<i>-19,2%</i>	<i>214 957</i>	<i>-7,0%</i>
<i>Pertes de change</i>	<i>34 939</i>	<i>7 228</i>	<i>-79,3%</i>	<i>16 794</i>	<i>132,3%</i>
<i>Autres charges financières</i>	<i>447</i>	<i>53</i>	<i>-88,1%</i>	<i>335</i>	<i>533,3%</i>
<i>Dotations financières</i>	<i>3 310</i>	<i>3 054</i>	<i>-7,7%</i>	<i>4 343</i>	<i>42,2%</i>
Résultat financier	-154 464	-223 985	n.a.	-225 029	n.a.

Source : Maghreb Steel

Le résultat financier consolidé s'établit en 2013 à -223 986 KDhs. Les produits financiers reculent de 88,2% passant de 147 185 KDhs en 2010 à 17 385 KDhs principalement sous l'effet de la baisse considérable du poste « reprises financières, transfert de charges ». Celui-ci évolue de 128 352 KDhs en 2012 à 3 310 KDhs, soit une baisse de 97,4%.

En effet, en 2012, les reprises financières sont constituées principalement des frais financiers relatifs au préfinancement des projets des laminoirs à chaud et de l'aciérie électrique d'un montant de 111 MDhs et de la reprise des pertes de change liées aux pertes latentes constatées en 2011 d'un montant de 18 MDhs. En 2013, les reprises financières d'un montant de 3 MDhs sont constituées des pertes de change constatées en 2012. La mise en service des projets précités au début de l'année 2013 explique la baisse considérable du poste « reprises financières, transfert de charges ».

Les charges financières quant à elles baissent de 25,7% en 2013 et s'établissent à 241 370 KDhs (vs. 324 747 KDhs en 2012) compte tenu de :

- La baisse des charges d'intérêts qui passent de 286 050 KDhs en 2012 à 231 035 KDhs en 2013. Cette diminution résulte de la restructuration du crédit long terme de Maghreb Steel dans le cadre du protocole d'accord signé avec les principales banques créancières du groupe. En effet, l'accord signé en août 2013 prévoit l'application d'un taux d'intérêt réduit (3,25% vs. 5,75%) pendant une période moratoire de 3 ans ;
- La baisse des pertes de changes s'établissant à 7 228 KDhs contre 34 939 KDhs pendant l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par l'appréciation du cours de change du dollar par rapport au dirham en 2012.

Concernant l'année 2014, le résultat financier du groupe Maghreb Steel connaît une légère baisse pour s'établir à -225 029 KDhs. La baisse du résultat financier consolidé s'explique par la baisse des produits financiers de 34,4%. Cette baisse est due notamment à la baisse des gains de change conséquence de l'augmentation du cours de change du dollar et de la baisse du cours l'euro au courant du 4^{ème} trimestre 2014. Les produits des titres de participation baissent de 50% en raison de la baisse des dividendes remontés par la filiale Atlas CIT.

Il est à noter que les charges financières reculent de 2,0% en raison de l'effet de la réduction du taux d'intérêt appliquée depuis août 2013 dans le cadre de la restructuration de la dette bancaire de Maghreb Steel (cf. Partie V – VI. Restructuration de la dette).

II.8. Résultat net

Tableau 51 Résultat net

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Résultat d'exploitation	-304 168	-438 499	n.a.	-524 326	n.a.
Résultat financier	-177 562	-223 986	n.a.	-225 029	n.a.
Résultat courant	-481 730	-662 486	n.a.	-749 356	n.a.
Produits des cessions d'immobilisations	69 186	48 090	-30,5%	44 801	-6,8%
Reprises sur subventions d'investissement ²⁰	1 573	5 228	232,4%	5 228	-
Autres produits non courants	15 699	3 778	-75,9%	2 233	-40,9%
Reprises non courantes	-	75	n.a.	-	n.a.
Valeurs nettes d'amort. immos. cédées	8 605	3 197	-62,8%	5 974	86,8%
Autres charges non courantes	3 701	711	-80,8%	596	-16,2%
Résultat non courant	74 151	53 263	-28,2%	45 692	-14,2%
Impôts sur les résultats ²¹	16 311	-48 311	n.a.	-62 240	n.a.
Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées)	-423 890	-560 912	n.s.	-641 423	n.s.
Marge nette	-15,8%	-23,2%	(7,4 pts)	-27,9%	(4,7 pts)

Source : Maghreb Steel

A fin 2013, le résultat courant consolidé du groupe Maghreb Steel s'élève à -662 486 KDhs contre -481 730 KDhs en 2012 et ce, en raison de la dégradation des résultats d'exploitation et financier.

Le résultat non courant accuse une baisse de 28,2%, évoluant de 74 151 KDhs en 2012 à 53 263 KDhs en 2013. Cette évolution trouve comme origine :

- La baisse des produits de cessions d'immobilisation, s'élevant à 48 090 KDhs en 2013 (vs. 69 186 KDhs en 2012). Ils correspondent essentiellement à la reprise de la quote-part au titre de 2013 de la plus-value constatée dans l'opération de lease-back (45 MDhs), ainsi qu'à la cession du matériel et outillage.
- La diminution du poste « autres produits non courants » de 75,9% qui passe de 15 699 KDhs en 2012 à 3 778 KDhs en 2013. Ils sont composés principalement du remboursement des sinistres de la compagnie d'assurance (dans le cadre de l'assurance multirisques) et de la participation au bénéfice sur l'assurance maritime. En effet, Maghreb Steel a bénéficié durant l'exercice 2013 des remboursements sur les sinistres survenus lors des exercices antérieurs à savoir (i) des dégâts suite à des inondations d'un montant global de 890 KDhs, (ii) des dégâts sur dispositif de détection de radioactivité d'un montant global de 105 KDhs ainsi que (iii) des dégâts suite à l'incendie sur salle GPL d'un montant global de 569 KDhs.

Le résultat net de l'exercice s'établit ainsi à -560 912 KDhs en 2013 contre -423 890 KDhs en 2012, dégageant ainsi une marge nette de -23,2%.

Le résultat net consolidé 2013 de Maghreb Steel intègre :

- Le résultat net de Maghreb Steel qui s'établit à - 662 211 KDhs ;
- Le résultat net d'Atlas CIT d'un montant de 1 326 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 99 958 KDhs.

²⁰ Le solde restant des reprises sur les subventions d'investissement est de 90,2 MDhs

²¹ L'impôt sur les résultats négatif enregistré en 2013 et 2014 résulte d'un retraitement IFRS du crédit d'impôt qui est effectué au niveau des comptes consolidés

En 2014, le résultat courant consolidé de Maghreb Steel se situe à -749 356 KDhs contre -662 486 KDhs en 2013, suite à la baisse des résultats d'exploitation et financier.

Le résultat non courant affiche une baisse évoluant de 53 263 KDhs en 2013 à 45 692 KDhs en 2014. Cette évolution trouve comme origine :

- La baisse des produits de cessions d'immobilisations, passant de 48 090 KDhs en 2013 à 44 801 KDhs en 2014. Cette baisse correspond essentiellement à la baisse de la reprise de la quote-part annuelle de la plus-value de l'opération de sale and lease-back (45,6 MDhs en 2013 vs. 41,5 MDhs en 2014) ;
- La diminution du poste « autres produits non courants » de 40,9% qui passe de 3 778 KDhs en 2013 à 2 233 KDhs en 2014 composés principalement des remboursements des sinistres par la compagnie d'assurance.

Le résultat net de l'exercice s'établit ainsi à -641 423 KDhs en 2014 contre -560 912 KDhs en 2013, induisant une baisse de la marge nette de 4,7 pts se fixant par conséquent à -27,9%.

Le résultat net consolidé 2014 de Maghreb Steel comprend :

- Le résultat net de Maghreb Steel qui s'établit à -745 228 KDhs ;
- Le résultat net d'Atlas CIT d'un montant de 108 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 103 681 KDhs

Il est à noter que la reprise de la plus-value réalisée en 2014 dans le cadre du *lease-back* d'un montant de 41,5 MDhs est enregistrée annuellement au niveau des comptes consolidés selon l'échéancier suivant :

Tableau 52 Echéancier de la comptabilisation du quote-part de la plus-value constatée dans l'opération de *lease-back*

En KDhs	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Reprise à constater	50 343,2	45 604,9	41 491,6	37 111,8	32 448,1	27 482,3	22 194,7	16 564,4	10 569,4	4 185,9

Source : Maghreb Steel

III. Analyse des États de soldes de gestion consolidés au 1^{er} semestre 2015

Tableau 53 États de soldes de gestion consolidés S1 2014 et S1 2015

En KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Ventes de Marchandises (en l'état)	260	166	-36,3%
Achats revendus de marchandises	4 826	162	-96,7%
Marge brute ventes en l'état	-4 566	4	n.a.
Production de l'exercice	1 228 236	1 071 589	-12,8%
Ventes de biens et services produits	1 183 509	1 221 818	3,2%
Variation stocks produits	42 481	-150 229	n.a.
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	2 246	-	n.a.
Consommation de l'exercice	1 158 044	1 064 127	-8,1%
Achats consommés de matières et fournitures	1 091 963	1 011 212	-7,4%
Autres charges externes	66 081	52 915	-19,9%
Valeur ajoutée	65 626	7 466	-88,6%
Subventions d'exploitation	182	171	-6,2%
Impôts et taxes	1 366	3 383	147,6%
Charges de personnel	90 504	86 955	-3,9%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	-26 062	-82 701	n.a.
Autres produits d'exploitation	-	-	n.a.
Autres charges d'exploitation	-	-	n.a.
Reprises d'exploitation, transferts de charges	3 256	51 780	n.s.
Dotations d'exploitation	175 172	183 192	4,6%
Résultat d'exploitation (- ou +)	-197 978	-214 113	n.a.
Résultat financier	-106 426	-93 161	n.a.
Résultat courant	-304 404	-307 272	n.a.
Résultat non courant (- ou +)	22 905	6 414	-72,0%
Impôts sur les résultats	-25 790	-32 214	n.a.
Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées)	-255 708	-268 643	n.a.
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	-	-	n.a.
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-8	-8	0,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	-255 717	-268 652	n.a.
Résultat minoritaire	-	-	n.a.
Résultat net part du groupe	-255 717	-268 652	n.a.

Source : Maghreb Steel

III.1. Marge brute sur vente en l'état

Tableau 54 Marge brute sur vente en l'état

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Ventes de Marchandises (en l'état)	260	166	-36,3%
Achats revendus de marchandises	4 826	162	-96,7%
Marge brute ventes en l'état	-4 566	4	n.a.
Taux de marge brute sur ventes en l'état	n.s.	2,6%	n.a.

Source : Maghreb Steel

Les ventes de marchandises en l'état reculent de 36,6% à la fin du 1^{er} semestre 2015 par rapport au 1^{er} semestre 2014, en lien avec la baisse des volumes de marchandises vendus sur la même période.

A la fin du 1^{er} semestre 2015, la marge brute des ventes en l'état retrouve un niveau normal²², induisant un taux de marge brute de 2,6%.

III.2. Production de l'exercice

Tableau 55 Production

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Ventes de biens et services produits	1 183 509	1 221 818	3,2%
Variation stocks produits	42 481	-150 229	n.a.
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	2 246	-	-100,0%
Production de l'exercice	1 228 236	1 071 589	-12,8%

Source : Maghreb Steel

A fin juin 2015, Maghreb Steel affiche une production consolidée de 1 071 589 KDhs, en baisse de 12,8% par rapport à la même période de l'année dernière. Ce recul s'explique principalement par la variation négative de stocks de produits finis et semi-finis, due à la baisse de la production au 1^{er} semestre 2015 suite à une rupture d'approvisionnement de matières premières au 2^{ème} trimestre.

Ladite rupture est due au retard enregistré lors de la mise en place des dispositions d'ouverture des lignes de crédits documentaires dans le cadre du protocole de restructuration bancaire

Il convient de noter que la vente de biens et services produits a connu une hausse de 3,2% pour atteindre 1 221 818 KDhs à fin juin 2015, en raison de la hausse des volumes des ventes comme vu précédemment.

²²cf. Partie V – II.1

III.3. Consommation

Tableau 56 Consommation

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Achats consommés de matières et fournitures	1 091 963	1 011 212	-7,4%
Autres charges externes	66 081	52 915	-19,9%
<i>Locations et charges locatives</i>	3 754	4 505	20,0%
<i>Redevances de crédit-bail</i>	27 376	21 434	-21,7%
<i>Entretien et réparations</i>	6 130	4 684	-23,6%
<i>Primes d'assurances</i>	3 936	3 951	0,4%
<i>Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise</i>	2 175	1 040	-52,2%
<i>Rémunérations d'intermédiaires et honoraires</i>	13 018	5 870	-54,9%
<i>Redevances pour brevets, marques, droits ...</i>	121	-	-100,0%
<i>Etudes, recherches et documentation</i>	-	225	n.a.
<i>Transports</i>	24 592	24 555	-0,2%
<i>Déplacements, missions et réceptions</i>	2 665	2 616	-1,8%
<i>Reste du poste des autres charges externes</i>	2 367	2 875	21,5%
<i>Retraitements</i>	-20 053	-18 840	n.a.
Consommation de l'exercice	1 158 044	1 064 127	-8,1%

Source : Maghreb Steel

A la fin du 1^{er} semestre 2015, la consommation consolidée du groupe Maghreb Steel atteint 1 064 127 KDhs contre 1 158 044 KDhs pour le 1^{er} semestre 2014, affichant ainsi un recul de 8,1%. Cette baisse est principalement due à la diminution des achats consommés de matières et fournitures de 7,4%, qui évoluent de 1 091 963 à 1 011 212 à fin juin 2015, suite à la baisse de l'approvisionnement survenue au 2^{ème} trimestre 2015.

Par ailleurs, les autres charges externes accusent une baisse de l'ordre de 19,9% passant ainsi de 66 081 KDhs à 52 915 KDhs. Cette variation s'explique principalement par :

- Le recul des redevances crédit-bail dû à la baisse du crédit lease-back suite au rallongement de la durée d'amortissement de 3 ans à compter de 2015 ;
- La baisse de 55% du poste « Rémunérations d'intermédiaires et honoraires » qui passe de 13 018 KDhs à 5 870 KDhs à la fin du 1^{er} semestre 2015, en raison des frais et honoraires des cabinets de conseil liés au plan de restructuration du Groupe engagés exceptionnellement au cours de l'exercice 2014.

III.4. Valeur ajoutée

Tableau 57 Valeur ajoutée

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Marge brute ventes en l'état	-4 566	4	n.s.
Production de l'exercice	1 228 236	1 071 589	-12,8%
Consommation de l'exercice	1 158 044	1 064 127	-8,1%
Valeur ajoutée	65 626	7 466	-88,6%
Taux de valeur ajoutée (VA / CA)	5,5%	0,6%	-4,9 pts

Source : Maghreb Steel

A la fin du 1^{er} semestre 2015, la valeur ajoutée de Maghreb Steel s'élève à 7 466 KDhs, en recul de 88,6% par rapport à la valeur ajoutée enregistrée à fin juin 2014, qui s'établissait à 65 626 KDhs. Cette baisse trouve son origine principalement dans le recul de la production de l'exercice de 12,8%, expliquée par la variation négative des stocks de produits finis et semi-finis comme indiqué précédemment.

Il en ressort un taux de valeur ajoutée de 0,6%, en recul de 4,9 points par rapport au taux constaté à la fin du 1^{er} semestre 2014 (5,5%).

III.5. Excédent brut d'exploitation

Tableau 58 Excédent brut d'exploitation

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Valeur ajoutée	65 626	7 466	-88,6%
Subventions d'exploitation	182	171	-6,2%
Impôts et taxes	1 366	3 383	n.s.
Charges de personnel	90 504	86 955	-3,9%
Excédent (insuffisance) brut d'exploitation (EBE ou IBE)	-26 061	-82 701	n.a.
Marge brute d'exploitation (EBE / CA)	-2,2%	-6,8%	-4,6 pts

Source : Maghreb Steel

A fin juin 2015, l'insuffisance brute d'exploitation consolidée se dégrade davantage passant de -26 061 KDhs à -82 701 KDhs. Ce recul s'explique principalement par la régression de la valeur ajoutée de la société de 88,6%.

Le poste « Impôts et taxes » enregistre une augmentation de plus de 2 MDhs correspondant à la quote part semestrielle des frais d'enregistrement du nantissement de stock (4 MDhs sur l'année 2015). Les charges de personnel quant à elles restent maîtrisées et accusent un léger recul de 3,9%.

Ainsi, la marge brute d'exploitation du groupe s'établit à -6,8% en baisse de 4,6 points par rapport à son niveau de l'année dernière.

III.6. Résultat d'exploitation

Tableau 59 Résultat d'exploitation

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Excédent brut d'exploitation (EBE)	-26 061	-82 701	n.a.
Autres produits d'exploitation	-	-	n.a.
Autres charges d'exploitation	-	-	n.a.
Reprises d'exploitation, transferts de charges	3 256	51 780	n.s.
Dotations d'exploitation	175 172	183 192	4,6%
<i>dont dotations aux amortissements</i>	170 596	170 451	-0,1%
<i>dont dotations aux provisions</i>	4 576	12 741	n.s.
Résultat d'exploitation (- ou +)	-197 978	-214 112	n.a.
Marge opérationnelle (REX / CA)	-16,7%	-17,5%	-0,8 pts

Source : Maghreb Steel

A fin juin 2015, le résultat d'exploitation consolidé du groupe s'établit à -214 112 KDhs contre -197 978 KDhs à fin juin 2014. Cette baisse résulte de :

- La dégradation de l'IBE de 56 MDhs, s'établissant à -82 701 KDhs, conséquence du recul global de l'activité d'exploitation ;
- L'augmentation des dotations d'exploitation, due principalement à une hausse des dotations aux provisions, qui sont constituées essentiellement des provisions pour dépréciation sur stocks produits finis déclassés (2^{ème} choix) au titre du 1^{er} semestre 2015 d'un montant de 11,5 MDhs.

Cette baisse est néanmoins compensée par la hausse du poste « Reprises d'exploitation, transferts de charges » de 48,5 MDhs, qui concerne notamment (i) les reprises des provisions pour dépréciation sur stock de matières premières, et (ii) les reprises des provisions pour dépréciation sur stock de produits finis.

Ainsi, la marge opérationnelle de l'entreprise s'établit à -17,5% en baisse de 0,8 points par rapport à l'année dernière.

III.7. Résultat financier

Tableau 60 Résultat financier

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Produits financiers	7 865	10 030	27,5%
<i>Produits des titres de participation</i>	-	-	n.a.
<i>Gains de change</i>	4 637	5 686	22,6%
<i>Intérêts et autres produits financiers</i>	173	-	-100,0%
<i>Reprises financières, transfert de charges</i>	3 054	4 344	42,2%
Charges financières	114 291	103 190	-9,7%
<i>Charges d'intérêts</i>	108 458	84 845	-21,8%
<i>Pertes de change</i>	2 872	16 971	n.s.
<i>Autres charges financières</i>	65	20	-69,1%
<i>Dotations financières</i>	2 896	1 353	-53,3%
Résultat financier	-106 426	-93 160	n.a.

Source : Maghreb Steel

Le résultat financier consolidé s'établit à la fin du 1^{er} semestre 2015 à -93 160 KDhs contre -106 426 KDhs pour la même période de l'exercice précédent. La raison principale de cette appréciation est le recul de 9,7% des charges financières, qui baissent à 103 190 KDhs contre 114 291 KDhs à fin juin 2014 grâce essentiellement à la baisse de 21,8% des charges d'intérêts, suite à la restructuration de la dette bancaire du Groupe.

Il est à noter que l'augmentation des pertes de change s'explique par l'appréciation du cours du dollar à compter de fin 2014.

III.8. Résultat net

Tableau 61 Résultat net

en KDhs	S1 2014	S1 2015	Var. %
Résultat d'exploitation	-197 978	-214 112	n.a.
Résultat financier	-106 426	-93 160	n.a.
Résultat courant	-304 404	-307 272	n.a.
Produits des cessions d'immobilisations	22 731	1 976	-91,3%
Reprises sur subventions d'investissement	2 614	2 614	0,0%
Autres produits non courants	240	2 030	n.s.
Reprises non courantes	-	-	n.a.
Valeurs nettes d'amort. immos. cédées	2 571	191	-92,6%
Autres charges non courantes	109	15	-86,3%
Résultat non courant	22 905	6 414	-72,0%
Impôts sur les résultats ²³	-25 790	-32 214	n.a.
Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées)	-255 708	-268 644	n.a.
Marge nette	-21,6%	-22,0%	-0,4 pts

Source : Maghreb Steel

A fin juin 2015, le résultat courant consolidé du groupe Maghreb Steel s'élève à -307 272 KDhs contre -304 404 KDhs à fin juin 2014. Cette évolution est due à la baisse du résultat d'exploitation pour les raisons citées précédemment. Ce recul est néanmoins compensé par l'appréciation du résultat financier de 13 MDhs par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le résultat non courant subit quant à lui une dégradation de 72,0%, évoluant de 22 905 KDhs à 6 414 KDhs entre le 1^{er} semestre 2014 et le 1^{er} semestre 2015. Cette évolution trouve comme origine la baisse de 91,3% des produits sur cessions d'immobilisation. En effet, à fin juin 2014, la reprise sur plus-value de cession (lease-back) se monte à 21 MDhs au sein de ce poste. Cependant, durant le premier semestre de cette année, la durée de lease-back s'est vue rallongée de 3 ans, et la plus-value a connu un recul pour atteindre 1,9 MDhs.

Le résultat net de l'exercice s'établit ainsi à -268 644 KDhs à fin juin 2015 contre -255 708 KDhs à fin juin 2014, dégageant ainsi une marge nette de -22,0% en recul de 0,4 points par rapport à celle de l'année précédente.

²³ L'impôt sur les résultats négatif enregistré au titre du S1 2014 et S1 2015 résulte d'un retraitement IFRS du crédit d'impôt qui est effectué au niveau des comptes consolidés

IV. Analyse du bilan consolidé de Maghreb Steel

IV.1. Structure bilancielle

Tableau 62 Actif du bilan consolidé de Maghreb Steel

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Immobilisations en non-valeur	-	-	n.a.	-	n.a.
Immobilisations incorporelles	1 407	699	-50,3%	359	-48,6%
Immobilisations corporelles	5 522 493	5 246 942	-5,0%	4 938 006	-5,9%
Terrain	7 158	7 158	-	7 158	-
Constructions	459 475	534 174	16,3%	507 581	-5,0%
Installations techniques, matériel et outillage	3 795 761	4 636 217	22,1%	4 377 723	-5,6%
Matériel transport	6 973	5 456	-21,8%	2 290	-58,0%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	7 518	5 378	-28,5%	4 347	-19,2%
Autres immobilisations corporelles	-	-	n.a.	-	n.a.
Immobilisations corporelles en cours	1 245 608	58 559	-95,3%	38 907	-33,6%
Immobilisations financières	40 338	39 877	-1,1%	45 324	13,7%
Ecart de conversion - Actif	2 405	2 077	-13,6%	3 282	58,0%
Total immobilisations	5 566 643	5 289 595	-5,0%	4 986 971	-5,7%
<i>Part du total actif</i>	<i>68,2%</i>	<i>67,3%</i>	<i>(0,8 pts)</i>	<i>66,9%</i>	<i>(0,4 pts)</i>
Stocks	1 122 675	1 028 647	-8,4%	1 070 856	4,1%
Marchandises	-	-	n.a.	-	n.a.
Matières et fournitures consommables	420 859	428 543	1,8%	570 784	33,2%
Produits en cours	4 274	2 595	-39,3%	-	n.a.
Produits intermédiaires et résiduels	433 382	250 449	-42,2%	219 628	-12,3%
Produits finis	264 160	347 059	31,4%	280 444	-19,2%
Créances	1 458 834	1 531 058	5,0%	1 393 786	-9,0%
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 781	1 613	-9,4%	2 802	73,7%
Clients et comptes rattachés	847 940	880 661	3,9%	754 513	-14,3%
Personnel	94	252	168,0%	202	-20,0%
État	460 854	441 351	-4,2%	363 318	-17,7%
État Impôts différés	122 223	183 430	50,1%	257 286	40,3%
Comptes d'associés	-	-	n.a.	-	n.a.
Autres débiteurs	22 383	17 648	-21,2%	8 243	-53,3%
Comptes de régularisation Actif	3 558	6 102	71,6%	7 422	21,6%
Titres et valeurs de placement	-	-	n.a.	-	n.a.
Ecart de conv. - Actif (éléments circulants)	905	977	8,0%	1 061	8,6%
Total Actif circulant	2 582 413	2 560 682	-0,8%	2 465 704	-3,7%
<i>Part du total actif</i>	<i>31,6%</i>	<i>32,6%</i>	<i>1,0 pts</i>	<i>33,1%</i>	<i>(0,5 pts)</i>
Trésorerie - Actif	17 141	3 880	-77,4%	2 458	-36,6%
<i>Part du total actif</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,0%</i>	<i>(0,2 pts)</i>	<i>0,0%</i>	<i>(0,0 pts)</i>
Total Actif	8 166 198	7 854 158	-3,8%	7 455 134	-5,1%

Source : Maghreb Steel

Tableau 63 Passif consolidé

en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Capitaux propres et assimilés	1 675 059	1 107 653	-33,9%	760 360	-31,4%
<i>dont capitaux propres</i>	1 574 343	1 012 165	-35,7%	670 101	-33,8%
Capital social	2 400 000	2 400 000	-	2 400 000	-
Capital souscrit non appelé	-300 000	-300 000	-	-	-
Réserves consolidées	17 926	17 926	-	17 926	-
Autres réserves	168 174	168 147	-	168 147	-
Report à nouveau	-287 850	-713 007	n.a.	-1 274 560	n.a.
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	-423 906	-560 928	n.a.	-641 440	n.a.
<i>dont intérêts minoritaires</i>	-	-	n.a.	-	n.a.
<i>dont capitaux propres assimilés</i>	100 716	95 487	-5,2%	90 259	-5,5%
Dettes de financement	2 664 011	3 297 175	23,8%	3 333 603	1,1%
Provi. durables pour risques et charges	2 405	2 077	-13,6%	3 282	58,0%
Écart de conversion passif	1 098	2 255	105,4%	726	-67,8%
Capitaux permanents	4 342 573	4 409 159	1,5%	4 097 971	-7,1%
<i>Part du total passif</i>	<i>53,2%</i>	<i>56,1%</i>	<i>3,0 pts</i>	<i>55,0%</i>	<i>(1,1 pts)</i>
Passif circulant	1 026 439	1 119 018	9,0%	942 513	-15,8%
Fournisseurs et comptes rattachés	530 963	574 890	8,3%	602 537	4,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	27 442	67 152	144,7%	6 371	-90,5%
Personnel	1 247	8 584	n.s.	89	n.s.
Organismes sociaux	7 507	7 441	-0,9%	6 834	-8,2%
État	128 960	157 127	21,8%	156 792	-0,2%
État Impôt différés	-	-	n.a.	-	n.a.
Comptes d'associés	2 415	96 884	n.s.	2 765	-97,1%
Autres créanciers	41 176	98	-99,8%	-	n.a.
Compte de régularisation	286 729	206 842	-27,9%	167 125	-19,2%
Autres provisions pour risques et charges	3 142	3 113	-0,9%	7 338	135,8%
Écarts de conversion - Passif	143	79	-44,9%	1 757	n.s.
Total Passif circulant	1 029 723	1 122 209	9,0%	951 608	-15,2%
<i>Part du total passif</i>	<i>12,6%</i>	<i>14,3%</i>	<i>1,7 pts</i>	<i>12,8%</i>	<i>(1,5 pts)</i>
Trésorerie - Passif	2 793 901	2 322 789	-16,9%	2 405 555	3,6%
<i>Part du total passif</i>	<i>34,2%</i>	<i>29,6%</i>	<i>(4,6 pts)</i>	<i>32,3%</i>	<i>2,7 pts</i>
Total Passif	8 166 198	7 854 158	-3,8%	7 455 134	-5,1%

Source : Maghreb Steel

IV.1.1. Actif Immobilisé

En 2013, l'actif immobilisé consolidé de Maghreb Steel s'élève à 5 289 595 KDhs. Celui-ci enregistre une baisse de 5,0% par rapport à l'exercice précédent principalement en raison du poids des amortissements historiques qui atteignent 340 058 KDhs. Les acquisitions d'immobilisations en 2013 concernent essentiellement des pièces de rechange pour l'aciérie électrique et le laminoir à chaud de bobines.

L'actif immobilisé consolidé 2013 de Maghreb Steel intègre :

- L'actif immobilisé de Maghreb Steel qui s'élève à 4 985 580 KDhs ;
- L'actif immobilisé d'Atlas CIT d'un montant de 10 241 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 293 774 KDhs.

En 2014, l'actif immobilisé de Maghreb Steel affiche un recul de 5,7% par rapport à 2013, atteignant ainsi 4 986 971 KDhs. Cette baisse s'explique principalement par le poids des amortissements historiques qui atteignent 340 967 KDhs.

Les immobilisations financières ont connu au titre de l'exercice 2014 une hausse de 13,7%, passant ainsi de 39 876 KDhs à 45 324 KDhs. Cette évolution s'explique par l'augmentation de la participation d'Atlas CIT dans le capital de la société « Horizon Supplies & Services »²⁴ à hauteur de 9,4 MDhs.

L'actif immobilisé consolidé 2014 de Maghreb Steel comprend :

- L'actif immobilisé de Maghreb Steel qui s'élève 4 725 738 KDhs ;
- L'actif immobilisé d'Atlas CIT d'un montant de 14 789 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 246 444 KDhs.

IV.1.2. Actif Circulant

A fin 2013, l'actif circulant consolidé de Maghreb Steel s'établit à 2 560 682 KDhs. Malgré une hausse des créances clients d'un montant 32 720 KDhs, l'actif circulant baisse de 0,8% en 2013 principalement en raison de la diminution des stocks de 8,4% par rapport à l'exercice précédent, impactée essentiellement par la baisse de l'activité globale de Maghreb Steel.

Toutefois, cette baisse est compensée par l'augmentation des créances de l'actif circulant qui augmentent de 5,0%. Les principaux postes de l'actif circulant évoluent comme suit :

- Le poste Etat évolue de -4,2% en raison de la résorption du crédit de TVA provenant de l'augmentation des encaissements des créances des clients locaux ;
- Le poste « Etats, impôts différés » augmente de 50,1% en raison du déficit reportable au titre de l'exercice 2013 ;
- Le poste « Autres débiteurs » baisse d'un montant de 4,7 MDhs en raison de l'encaissement de certaines créances au 31/12/2013 par rapport au 31/12/2012 ;
- Le poste « comptes de régularisation Actif » quant à lui augmente d'un montant de 2,5 MDhs. Cette hausse est due aux intérêts courus et non échus à percevoir.

L'actif circulant consolidé 2013 de Maghreb Steel intègre :

- L'actif circulant de Maghreb Steel qui s'élève à 2 368 228 KDhs ;
- L'actif circulant d'Atlas CIT d'un montant de 8 941 KDhs ;
- L'actif circulant d'Imabriq d'un montant de 84 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 183 430 KDhs.

²⁴ Horizon Supplies & Services est une société de droit anglais créée en 2013 par Atlas CIT et détenue à hauteur de 67%

En 2014, l'actif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche une baisse de 3,7%, se situant à 2 465 704 KDhs. Cette diminution est due principalement au recul des créances de l'actif circulant (-9,0%) qui s'explique par :

- La baisse du compte « clients et comptes rattachés » de 14,3%, en corrélation avec la baisse du chiffre d'affaires global ;
- La baisse du poste « Etat » due essentiellement à la résorption de l'encours du crédit de TVA passant de 313 MDhs en 2013 à 230 MDhs en 2014, qui s'explique par l'augmentation des encaissements des ventes locales en 2014 comparativement à 2013 ;
- La diminution du compte « Autres débiteurs » de 17 648 KDhs en 2013 à 8 243 KDhs en 2014, s'explique par l'encaissement partiel d'une créance sur la société Bled Solb.

Il est à noter que le poste Etat-impôts différés augmente en raison de l'impôt différé sur le report déficitaire lié aux dotations aux amortissements corporels et incorporels au titre de l'exercice 2014 d'un montant de 295 989 KDhs.

L'actif circulant consolidé 2014 de Maghreb Steel comprend :

- L'actif circulant de Maghreb Steel qui s'élève à 2 205 790 KDhs ;
- L'actif circulant d'Atlas CIT d'un montant de 3 204 KDhs ;
- L'actif circulant d'Imabriq d'un montant de 84 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 256 626 KDhs.

IV.1.3. Trésorerie Actif

En 2014, la trésorerie consolidée du groupe Maghreb Steel se détériore de 36,6% pour s'établir à 2 458 KDhs, contre 3 880 KDhs en 2013.

IV.1.4. Financements Permanents

A fin 2013, les financements permanents consolidés du groupe Maghreb Steel s'établissent à 4 409 159 KDhs en légère progression de 1,5% comparativement à l'exercice précédent et ce, en raison de l'augmentation des dettes financières de 23,8%.

Cette évolution s'explique essentiellement par la (i) mise en place en 2013 d'un crédit de consolidation à moyen terme de 665 MDhs, (ii) la capitalisation des intérêts bancaires sur le crédit long terme et le crédit de consolidation pour 82 MDhs et (iii) le paiement de certaines dettes fournisseurs d'immobilisations.

Les capitaux propres quant à eux reculent de 33,9% et s'établissent à 1 107 653 KDhs suite au résultat déficitaire de -561 MDhs enregistré par la société.

Les financements permanents consolidés 2013 de Maghreb Steel intègrent :

- Les financements permanents de Maghreb Steel qui s'élèvent à 4 106 575 KDhs ;
- Les financements permanents d'Atlas CIT d'un montant de 17 959 KDhs ;
- Les financements permanents d'Imabriq d'un montant de -531 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 285 156 KDhs.

En 2014, les financements permanents consolidés du groupe régressent de 7,1%, se situant à 4 097 971 KDhs. Cette diminution est due principalement à la baisse des capitaux propres et assimilés de 31,4% sous l'effet du résultat négatif enregistré par la société au cours de l'exercice actuel.

Par ailleurs, les dettes de financement augmentent de 1,1% en 2014 pour s'établir à 3 333 603 KDhs (vs. 3 297 175 KDhs en 2013). Cette augmentation se décline en :

- L'augmentation des dettes de financement de 130 MDhs dont 103 MDhs correspondant à la capitalisation des intérêts sur les crédits bancaires long terme ;
- Le remboursement des dettes liées aux immobilisations d'un montant de 59 MDhs ;
- Le remboursement des dettes liées aux opérations de crédit-bail (retraitement en consolidé) d'un montant de 36 MDhs.

Les financements permanents consolidés 2014 de Maghreb Steel comprennent :

- Les financements permanents de Maghreb Steel qui s'élèvent à 3 728 511 KDhs ;
- Les financements permanents d'Atlas CIT d'un montant de 16 817 KDhs ;
- Les financements permanents d'Imabriq d'un montant de -531 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 353 173 KDhs.

IV.1.5. Passif Circulant

En 2013, le passif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche un montant de 1 122 209 KDhs.

Il évolue de 9,0% par rapport à l'exercice précédent en raison de :

- La hausse du poste « clients créditeurs, avances et acomptes » de 144,7%, soit une augmentation de 40 MDhs. Elle se justifie par les avances sollicitées par la société auprès de certains clients pour des commandes futures en 2014 ;
- L'augmentation du poste comptes d'associés qui passe de 2 415 KDhs en 2012 à 96 884 KDhs en 2013. Il est à noter que cette évolution représente une avance sur la libération du reliquat de l'augmentation de capital ;
- L'augmentation du poste « personnel » en raison du non-paiement des salaires du mois de décembre 2013. Ces derniers ont été payés en janvier 2014 ;
- L'augmentation du poste Etat d'un montant de 28 MDhs en raison de l'augmentation de la TVA facturée liée aux ventes locales en 2013 ;
- L'augmentation du poste « dettes fournisseurs » d'un montant de 44 MDhs. Celle-ci s'explique par l'augmentation du délai de règlement en raison des difficultés financières que connaît la Société.

Ces augmentations sont néanmoins compensées par la baisse du poste « compte de régularisation ». En effet, celui-ci enregistre un recul de 27,9% passant de 286 729 KDhs en 2012 à 206 842 KDhs en 2013 suite au retraitement en consolidé de la plus-value constatée dans l'opération de lease-back²⁵ effectuée par Maghreb Steel d'un montant de 400 000 KDhs, ainsi que la baisse des intérêts courus et non échus des « agios de découvert » due à la baisse d'une part du taux d'intérêt et de l'encours de la facilité de caisse au 31/12/2013, et d'autre part des intérêts sur les billets de trésorerie suite au renouvellement de l'encours en décembre 2013.

Le passif circulant consolidé 2013 de Maghreb Steel intègre :

- Le passif circulant de Maghreb Steel qui s'élève à 927 391 KDhs ;
- Le passif circulant d'Atlas CIT d'un montant de 2 154 KDhs ;
- Le passif circulant d'Imabriq d'un montant de 616 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 192 048 KDhs.

²⁵ Voir tableau 45 page 89

En 2014, le passif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche une baisse de 15,2%, se situant à 951 608 KDhs contre 1 122 209 KDhs en 2013. Cette baisse est due principalement à :

- La diminution du poste « Clients créditeurs, avances et acomptes » de 90,5% ;
- La baisse du poste « comptes d'associés » qui s'explique par la libération totale de l'augmentation de capital de la société d'un montant total de 300 MDhs en 2014 ;
- Le recul du poste « Compte de régularisation » qui résulte du retraitement en consolidé de la plus-value constatée dans l'opération de lease-back effectuée par Maghreb Steel d'un montant de 400 000 KDhs. Le montant de la reprise au titre de cette année est de 41,5 MDhs (vs. 45,6 MDhs en 2013), ce qui explique la baisse principale de ce poste.

Par ailleurs, le compte « autres provisions pour risques et charges » s'établit en 2014 à 7,3 MDhs contre 3,1 MDhs en 2013, soit une augmentation de 4,2 MDhs. Cette augmentation s'explique par les provisions constituées pour des litiges liés au personnel.

Le passif circulant consolidé 2014 de Maghreb Steel comprend :

- Le passif circulant de Maghreb Steel qui s'élève à 799 321 KDhs ;
- Le passif circulant d'Atlas CIT d'un montant de 1 776 KDhs ;
- Le passif circulant d'Imabrig d'un montant de 616 KDhs ;
- Les retraitements qui s'établissent à 149 896 KDhs.

IV.1.6. Trésorerie Passif

En 2013, la trésorerie-passif consolidée du groupe Maghreb Steel se situe à 2 322 789 KDhs contre 2 793 901 en 2012, soit une baisse de 16,9%.

A fin 2014, elle s'élève à 2 405 555 KDhs, en augmentation de 3,6% par rapport à l'exercice précédent.

V. Analyse du bilan consolidé de Maghreb Steel au 1^{er} semestre 2015

V.1. Structure bilancielle

Tableau 64 Actif du bilan consolidé de Maghreb Steel

En KDhs	2014	S1 2015	Var. %
Immobilisations en non-valeur	-	-	n.a.
Immobilisations incorporelles	359	353	-1,7%
Immobilisations corporelles	4 938 006	4 784 392	-3,1%
Terrain	7 158	7 158	0,0%
Constructions	507 581	490 728	-3,3%
Installations techniques, matériel et outillage	4 377 723	4 272 108	-2,4%
Matériel transport	2 290	3 123	36,4%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4 347	4 206	-3,2%
Autres immobilisations corporelles	-	-	n.a.
Immobilisations corporelles en cours	38 907	7 070	-81,8%
Immobilisations financières	45 324	48 040	6,0%
Ecarts de conversion - Actif	3 282	338	-89,7%
Total immobilisations	4 986 971	4 833 123	-3,1%
<i>Part du total actif</i>	<i>66,9%</i>	<i>67,3%</i>	
Stocks	1 070 856	839 757	-21,6%
Marchandises	-	-	n.a.
Matières et fournitures consommables	570 784	477 115	-16,4%
Produits en cours	-	-	n.a.
Produits intermédiaires et résiduels	219 628	172 140	-21,6%
Produits finis	280 444	190 502	-32,1%
Créances	1 393 786	1 481 033	6,3%
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	2 802	2 813	0,4%
Clients et comptes rattachés	754 513	833 905	10,5%
Personnel	202	351	73,7%
État	363 318	315 224	-13,2%
État Impôts différés	257 286	295 654	14,9%
Comptes d'associés	-	-	n.a.
Autres débiteurs	8 243	4 051	-50,9%
Comptes de régularisation Actif	7 422	29 035	n.s.
Titres et valeurs de placement	-	-	n.a.
Ecarts de conv. - Actif (éléments circulants)	1 061	1 015	-4,3%
Total Actif circulant	2 465 704	2 321 805	-5,8%
<i>Part du total actif</i>	<i>33,1%</i>	<i>32,3%</i>	
Trésorerie - Actif	2 458	24 040	n.s.
<i>Part du total actif</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>	
Total Actif	7 455 134	7 178 969	-3,7%

Source : Maghreb Steel

Tableau 65 Passif consolidé

En KDhs	2014	S1 2015	Var. %
Capitaux propres et assimilés	760 360	489 094	-35,7%
<i>dont capitaux propres</i>	670 101	401 449	-40,1%
Capital social	2 400 000	2 400 000	0,0%
Capital souscrit non appelé	-	-	n.a.
Réserves consolidées	17 926	17 926	0,0%
Autres réserves	168 147	168 174	0,0%
Report à nouveau	-1 274 560	-1 915 999	n.a.
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	-641 440	-268 652	n.a.
<i>dont intérêts minoritaires</i>	-	-	n.a.
<i>dont capitaux propres assimilés</i>	90 259	87 645	-2,9%
Dettes de financement	3 333 603	3 563 637	6,9%
Provi. durables pour risques et charges	3 282	338	-89,7%
Écart de conversion passif	726	1 178	62,3%
Capitaux permanents	4 097 971	4 054 247	-1,1%
<i>Part du total passif</i>	<i>55,0%</i>	<i>56,5%</i>	
Passif circulant	942 513	786 017	-16,6%
Fournisseurs et comptes rattachés	602 537	492 520	-18,3%
Clients créditeurs, avances et acomptes	6 371	7 644	20,0%
Personnel	89	331	n.s.
Organismes sociaux	6 834	7 755	13,5%
État	156 792	118 493	-24,4%
État Impôt différés	-	-	n.a.
Comptes d'associés	2 765	3 180	15,0%
Autres créanciers	-	34	n.a.
Compte de régularisation	167 125	156 061	-6,6%
Autres provisions pour risques et charges	7 338	7 684	4,7%
Écarts de conversion - Passif	1 757	252	-85,6%
Total Passif circulant	951 608	793 953	-16,6%
<i>Part du total passif</i>	<i>12,8%</i>	<i>11,1%</i>	
Trésorerie - Passif	2 405 555	2 330 768	-3,1%
<i>Part du total passif</i>	<i>32,3%</i>	<i>32,5%</i>	
Total Passif	7 455 134	7 178 969	-3,7%

Source : Maghreb Steel

V.1.1. Actif Immobilisé

A fin juin 2015, l'actif immobilisé consolidé de Maghreb Steel s'élève à 4 833 123 KDhs. Celui-ci enregistre une baisse de 3,1% par rapport sa valeur à fin 2014. Ce recul s'explique principalement par le poids des amortissements historiques.

V.1.2. Actif Circulant

A fin juin 2015, l'actif circulant consolidé de Maghreb Steel s'établit à 2 321 805 KDhs, accusant ainsi une baisse de 5,8% par rapport à son niveau à fin 2014. La raison principale de ce recul réside dans la diminution des stocks de 21,6%, impactée essentiellement par la baisse de la production au 1^{er} semestre 2015 suite à une rupture d'approvisionnement de matières premières au 2^{ème} trimestre.

Toutefois, cette baisse est compensée par l'augmentation des créances de l'actif circulant qui augmentent de 6,3%. Les principaux postes de l'actif circulant évoluent comme suit :

- Le poste « Clients et comptes rattachés » augmente d'un montant de 79 392 KDhs, en raison de la hausse de 10,5% de l'encours clients, qui s'explique essentiellement par une légère augmentation du délai moyen client et de l'augmentation du chiffre d'affaires ;
- Le poste « Etat » évolue de -13,2% grâce à la résorption progressive de l'encours du crédit de TVA due aux encaissements des créances clients locales ;
- Le poste « Etats Impôts différés » augmente de 14,9% pour s'établir à 295 654 KDhs à fin juin 2015. L'impôt différé sur le report déficitaire lié aux dotations aux amortissements d'un montant de 153 653 KDhs explique de cette hausse ;
- Le poste « Comptes de régularisation Actif » quant à lui augmente d'un montant de 21 613 KDhs, en raison (i) des intérêts bancaires à percevoir sur les crédits à court terme suite à la baisse des taux d'intérêt en 2015 dans le protocole de restructuration (16 MDhs), et (ii) aux charges constatées d'avances arrêtées au 30 juin 2015 pour un montant de 9 MDhs.

V.1.3. Trésorerie Actif

A fin juin 2015, la trésorerie consolidée du Groupe s'apprécie de 21 582 KDhs pour atteindre 24 040 KDhs, contre 2 458 KDhs à fin 2014.

V.1.4. Financements Permanents

A fin juin 2015, les financements permanents consolidés du groupe Maghreb Steel s'établissent à 4 054 247 KDhs, en légère régression de 1,1% comparativement à fin 2014. Cette diminution est due principalement à la baisse des capitaux propres et assimilés de 35,7% sous l'effet du résultat négatif enregistré par Maghreb Steel au cours de l'exercice actuel d'un montant de -269 MDhs. A fin juin 2015, les capitaux propres du Groupe s'élèvent à 489 094 KDhs.

Par ailleurs, les dettes de financement augmentent de 6,9% à la fin du 1^{er} semestre 2015, pour s'établir à 3 563 637 KDhs (contre 3 333 603 KDhs à la clôture de l'exercice précédent). Cette évolution s'explique essentiellement par (i) l'obtention du crédit bancaire de financement de TVA (230 MDhs), débloqué d'un montant de 205 MDhs au 30 juin 2015 et (ii) la capitalisation des intérêts sur les crédits long terme et de consolidation pour un montant de 40 MDhs.

V.1.5. Passif Circulant

A la fin du 1^{er} semestre 2015, le passif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche un montant de 793 953 KDhs, en baisse de 16,6% par rapport à fin 2014 (951 608 KDhs). Cette baisse est principalement due à :

- La diminution du poste « Fournisseurs et acomptes rattachés » de 18,3%, soit 110 017 KDhs, qui s'explique essentiellement par la baisse des achats de matières premières durant le 2^{ème} trimestre 2015 ;
- La baisse du poste « Etat » de 24,4% qui résulte essentiellement du reclassement en 2015 de la dette vis-à-vis de la douane de 41 MDhs en comptes fournisseurs ;
- Au recul du poste « Compte de régularisation » de 11 064 KDhs pour s'établir à 156 061 KDhs, qui s'explique principalement par les baisses des intérêts courus et non échus sur les tombées des billets de trésorerie suite à leur renouvellement mensuel en 2015 vs un renouvellement trimestriel en 2014.

V.1.6. Trésorerie Passif

A la fin du 1^{er} semestre 2015, la trésorerie passif consolidée du groupe Maghreb Steel se situe à 2 330 768 KDhs contre 2 405 555 en 2014, soit une baisse de 3,1%.

V.2. Étude de l'équilibre financier

Tableau 66 Équilibre financier

En KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %	S1 2015	Var. %
Financements Permanents	4 342 573	4 409 159	1,5%	4 097 971	-7,1%	4 054 247	-1,1%
Actif Immobilisé	5 566 643	5 289 595	-5,0%	4 986 971	-5,7%	4 833 123	-3,1%
Fonds de roulement fonctionnel	-1 224 070	-880 436	n.a.	-889 001	n.a.	-778 876	n.a.
Actif Circulant	2 582 413	2 560 682	-0,8%	2 465 704	-3,7%	2 321 805	-5,8%
Passif Circulant	1 029 723	1 122 209	9,0%	951 608	-15,2%	793 953	-16,6%
Besoin de financement global	1 552 690	1 438 473	-7,4%	1 514 096	5,3%	1 527 852	0,9%
Trésorerie nette	-2 776 760	-2 318 909	n.a.	-2 403 096	n.a.	-2 306 728	n.a.

Source : Maghreb Steel

V.2.1. Fonds de roulement

A fin 2013, le fonds de roulement consolidé du groupe Maghreb Steel s'établit à -880 436 KDhs contre -1 224 070 KDhs en 2012. Cette évolution s'explique par la baisse de l'actif immobilisé en raison du poids des amortissements.

En 2014, le fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel atteint -889 001 KDhs. Cette évolution s'explique par une baisse des financements permanents plus importante que celle constatée au niveau de l'actif immobilisé.

Au S1 2015, le fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel s'élève à -778 876 KDhs. Cette évolution s'explique par une baisse des financements permanents à hauteur de 1,1% tandis que celle constatée au niveau de l'actif immobilisé atteint 3,1%.

V.2.2. Besoin en fonds de roulement

A fin 2013, le besoin en fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel s'élève à 1 438 473 KDhs contre 1 552 690 KDhs en 2012 soit une baisse de 7,4% sous l'effet de la hausse du passif circulant pour les raisons citées précédemment.

En 2014, le besoin de financement consolidé de Maghreb Steel affiche une augmentation de 5,3% atteignant 1 514 096 KDhs. Cette évolution s'explique par l'importante baisse constatée au niveau du passif circulant (-15,2%).

Au S1 2015, le besoin de financement consolidé de Maghreb Steel affiche une légère croissance de 0,9% s'établissant à 1 527 852 KDhs. Cette évolution s'explique par un important recul constaté au niveau du passif circulant (-16,6%).

V.2.3. Trésorerie Nette

En 2013, la trésorerie nette consolidée de la société s'établit à -2 318 909 KDhs contre -2 776 760 KDhs en 2012. Elle se situe à -2 403 096 KDhs à fin 2014 et à -2 306 728 à fin juin 2015.

V.3. Evolution des ratios financiers

V.3.1. Ratios du besoin en fonds de roulement

Tableau 67 Evolution des ratios du BFR sur la période 2012-2014

En jours	2012	2013	Var.	2014	Var.
Délai de rotation de stocks de matières premières ²⁶	113,3	77,0	-36,3	91,1	+14,1
Délai de paiements clients ²⁷	94,6	109,2	+14,7	98,3	-10,9
Délai de règlement fournisseurs ²⁸	77,6	93,5	+15,8	99,8	+6,3

Source : Maghreb Steel

Le délai de rotation du stock de matières premières et de fournitures augmente en 2014 pour s'établir à 91,1 jours d'achats consommés (vs. 77,0 jours d'achats consommés à fin 2013) sous l'effet combiné de la hausse des stocks et de la baisse des achats consommés de matières et fournitures.

Le délai de règlement clients de Maghreb Steel recule entre 2013 et 2014 de 10,9 jours pour atteindre 98,3 jours de chiffre d'affaires TTC, conséquence de la baisse du délai moyen de règlement des clients à l'export (112 jours en 2014 vs. 133 jours en 2013).

En outre, le délai de paiement fournisseurs de la Société est passé de 77,6 jours en 2012 à 99,8 jours d'achats en 2013. Ce dernier est dû à la situation financière que connaît Maghreb Steel.

V.3.2. Ratios de liquidité

Tableau 68 Evolution des ratios de liquidité sur la période 2012-2014

	2012	2013	Var.	2014	Var.
Ratio de liquidité générale ²⁹	2,51	2,50	-0,02	2,60	+0,10
Ratio de liquidité réduite ³⁰	1,42	1,49	+0,07	1,47	-0,02
Ratio de liquidité immédiate ³¹	0,02	0,00	-0,01	0,00	+0,00

Source : Maghreb Steel

Les ratios de liquidité sont restés quasi stables sur la période 2012-2014. Le niveau constaté des ratios traduit une situation peu liquide pour la société et réduisant ainsi sa capacité à sa capacité à rembourser ses dettes à court terme.

V.3.3. Ratio de solvabilité

Tableau 69 Evolution du ratio de solvabilité sur la période 2012-2014

	2012	2013	Var.	2014	Var.
Ratio de solvabilité ³²	-5,77	-2,65	+3,12	-2,54	+0,11

Source : Maghreb Steel

Le ratio de solvabilité de Maghreb Steel sur la période 2012-2014 s'établit à des niveaux négatifs et ce, en raison de l'excédent brut d'exploitation négatif enregistré au cours de ladite période.

²⁶ Délai de rotation du stock de matières premières = stock moyen de matières premières et fournitures / (achats consommés de matières et fournitures + variation de stocks matières premières et fournitures) * 360

²⁷ Délai de paiement clients = clients et comptes rattachés / chiffre d'affaires TTC * 360

²⁸ Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / (achats consommés de matières et fournitures + autres charges externes) * 360

²⁹ Ratio de liquidité générale = Actif circulant / Passif circulant hors Comptes d'associés

³⁰ Ratio de liquidité réduite = Actif circulant hors stocks / Passif circulant hors Comptes d'associés

³¹ Ratio de liquidité immédiate = Trésorerie Actif + TVP / Passif circulant hors Comptes d'associés

³² Ratio de solvabilité = (Intérêts + remboursements de dette)/EBE

VI. Ratios d'endettement et performance opérationnelle

VI.1. Analyse et évolution du ratio d'endettement

Tableau 70 Evolution des ratios sur la période 2012-S1 2015

En KDhs	2012	2013	2014	S1 2015
Capitaux propres (CP)	1 574 343	1 012 165	670 101	401 449
Endettement financier net (D)	5 440 772	5 616 084	5 736 699	5 870 365
<i>Dettes financières</i>	<i>2 664 011</i>	<i>3 297 175</i>	<i>3 333 603</i>	<i>3 563 637</i>
<i>Trésorerie Actif</i>	<i>17 141</i>	<i>3 880</i>	<i>2 458</i>	<i>24 040</i>
<i>Trésorerie Passif</i>	<i>2 793 901</i>	<i>2 322 789</i>	<i>2 405 555</i>	<i>2 330 768</i>
Ratio d'endettement (D / (CP+D))	77,6%	84,7%	89,5%	93,6%

Source : Maghreb Steel

Le ratio d'endettement de la société Maghreb Steel continue son augmentation pour s'établir à 89,5% à fin 2014. Il évolue fortement ainsi en raison de la dégradation des capitaux propres et de l'augmentation des dettes financières.

Cette tendance se poursuit au S1 2015 pour les mêmes raisons précitées induisant ainsi un ratio d'endettement de 93,6%.

Les dettes financières de la société Maghreb Steel au 31 décembre 2014 sont composées comme suit :

Tableau 71 Ventilation et maturité résiduelle de la dette financière au 31/12/2014

En KDhs	Moins d'un an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans
Crédit long terme	-	-	2 915 117
Crédit <i>lease-back</i>	-	-	278 899
Fournisseurs d'immobilisations	-	139 587	-

Source : Maghreb Steel

VI.2. Analyse et évolution des ratios de performance opérationnelle

Tableau 72 Ratios ROE et ROA sur la période 2012-2014

En KDhs	2012	2013	2014
Capitaux propres (CP)	1 574 343,2	1 012 165,2	670 100,6
Résultat net	-423 906,3	-560 911,8	-641 423,3
<i>Return on Equity (RoE)</i>	<i>-26,9%</i>	<i>-55,4%</i>	<i>-95,7%</i>
Total Actif	8 166 197,7	7 854 157,6	7 455 133,7
Résultat net	-423 906,3	-560 912	-641 423
<i>Return on Assets (RoA)</i>	<i>-5,2%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>-8,6%</i>

Source : Maghreb Steel

Le RoA atteint -8,6% au 31 décembre 2014 (vs. -7,1% à fin 2013). Cette baisse résulte du recul du résultat net et de la baisse de l'actif de la société.

Le RoE de Maghreb Steel s'établit à -95,7% à la fin de l'exercice 2014 (vs. -55,4% à fin 2013) compte tenu de la dégradation du résultat net sur la période étudiée combinée à la baisse des capitaux propres.

VII. Analyse du tableau de flux consolidé

Tableau 73 Tableau de flux consolidé 2012-2014

En KDhs	2012	2013	2014
Capacité d'autofinancement	-274 394	-271 208	-339 082
Incidence de la variation du BFR	456 699	114 246	-79 848
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	182 305	-156 962	-418 930
Incidence des variations de périmètre	-	-	-
Incidence de variation de cours de change	-	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-600 842	-67 136	-37 680
Variation des prêts et avances consentis	-13 746	461	-725
Subventions d'investissement reçues	100 000	-	-
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	69 186	48 090	44 801
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-445 402	-18 585	1 673
Augmentation de capital	300 000	-	300 000
Emission d'emprunts	12 290	704 513	129 694
Remboursement d'emprunts	-153 182	-69 865	-95 999
Dividendes payés aux minoritaires	-1 500	-1 250	-625
Autres flux liées aux opérations de financement	-278 326	28 904	84 873
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-120 717	662 302	417 942
Variation de la trésorerie	-383 814	486 755	685

Source : Maghreb Steel

En 2013, la capacité d'autofinancement de Maghreb Steel demeure à un niveau équivalent et s'établit à -271 208 KDhs en raison du résultat net négatif enregistré par la Société. A l'instar de l'exercice précédent, la variation du stock permet d'atténuer cette baisse et d'établir par conséquent le flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles à -156 962 KDhs.

Le flux généré par les activités d'investissement est quant à lui composé (i) des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles (matérialisée par la maintenance de l'outil de production) et (ii) des produits de cessions d'immobilisations. Ledit flux s'établit à -18 585 KDhs.

En outre, le flux de trésorerie lié à l'activité de financement comprend essentiellement des émissions d'emprunts de l'ordre de 704 513 KDhs.

Durant l'exercice 2014, la capacité d'autofinancement se situe à -339 082 KDhs et réalise ainsi un recul par rapport à celle enregistrée pendant l'exercice précédent, et ce, en raison de la baisse du résultat net de la Société.

Le flux de trésorerie lié aux activités de financement comprend essentiellement une augmentation de capital et des émissions d'emprunt de l'ordre de 300 000 KDhs et 129 694 KDhs respectivement.

VIII. Restructuration de la dette

Depuis 2012, Maghreb Steel fait face à une dégradation de sa situation financière, due à une baisse des marges des produits sidérurgiques imputable à la crise européenne et aux surcapacités de production constatées sur le marché international de l'acier, et rencontre des difficultés à honorer ses engagements vis-à-vis de ses créanciers.

Maghreb Steel s'est ainsi réunie avec l'ensemble de ses créanciers afin de procéder à une restructuration de ses dettes bancaire et privée.

Ainsi, la Société a signé avec les Banques en date du 6 août 2013 un premier protocole d'accord portant sur la restructuration de la dette financière et dont les principales clauses sont comme suit :

- La consolidation partielle à hauteur de 665 MDhs en un crédit moyen-long terme sur 5 ans dont 3 ans de différé en capital et intérêts et un remboursement de 1/10 sur les 2 années ;
- La reconduction de 802 MDhs sous forme de facilités de caisse garanties par le nantissement de stocks ;
- La mise en place de crédits par signature additionnels de 167 MDhs d'une durée d'un an renouvelable annuellement pendant au moins 3 ans sous certaines conditions ;
- La mise en place des lignes d'escompte supplémentaires de 153 MDhs pour une durée d'une année renouvelable pendant au moins 3 ans sous certaines conditions.
- La restructuration du crédit long terme avec la mise en place d'un moratoire de 3 ans en principal avec capitalisation des intérêts pendant le moratoire, l'application d'un taux réduit pendant le moratoire et la prorogation de la durée de l'emprunt la portant à 13 ans avec un nouvel échéancier de remboursement sur la base d'échéances trimestrielles pendant 10 ans.

Dans le cadre du protocole d'accord présenté ci-dessus, Maghreb Steel a signé en septembre 2013 (i) un avenant au contrat de crédit long terme afin de concrétiser ce qui a été convenu dans ledit protocole d'accord et (ii) un contrat de crédit de consolidation d'un montant de 665 MDhs.

En octobre 2014, la société est parvenue à un accord de principe avec le consortium bancaire sur la restructuration de l'ensemble des encours bancaires. Cet accord prévoit la restauration des marges de manœuvre de trésorerie et la mise à disposition de concours additionnels.

En 2015, des négociations ont abouti à la signature d'un nouveau protocole d'accord avec les Banques en date du 18 mai 2015 et d'un protocole d'accord avec les porteurs de billets de trésorerie en date du 18 mai 2015.

Le 1^{er} décembre 2015, des avenants respectifs au protocole d'accord avec les Banques et au protocole d'accord avec les porteurs de billets de trésorerie ont été signés. Par ailleurs, les parties au Protocole d'Accord Banques et le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires de la Tranche A et de la Tranche B sont signataires de la Convention Inter-Créanciers signée le 1^{er} décembre 2015.

VIII.1. Protocole d'accord avec les Banques

Maghreb Steel s'est réunie avec les Banques créancières pour définir et arrêter ensemble les termes d'un projet de restructuration décisif et durable des dettes de la Société.

Le Protocole d'accord avec les Banques signé en date du 18 mai 2015 (et modifié par avenant signé en date du 1^{er} décembre 2015) a pour objet de déterminer les principaux termes et conditions de la restructuration et de formaliser les engagements respectifs et réciproques de chacune des parties (Société et Banques) en vue de la mise en œuvre de la restructuration.

Les principales restructurations négociées dans le cadre du Protocole d'accord avec les Banques concernent les restructurations suivantes :

- Restructuration de la dette court terme :
 - Mise en place de lignes d'escomptes commerciales supplémentaires de 368 MDhs ;
 - Accompagnement futur de l'évolution de l'activité de la Société à travers la mise en place de lignes de fonctionnement supplémentaires le cas échéant.
- Restructuration de la dette long terme :
 - Reprofilage d'une partie des Crédits Seniors en un Crédit Junior d'un montant de 1 800 MDhs remboursable selon la formule « *pay as you can* » à partir de 2026 ;
 - Modification des termes des Crédits Seniors avec la mise en place d'un remboursement selon la formule « *pay as you can* » à partir de 2018 ;
 - Mise en place d'un crédit de refinancement TVA remboursable jusqu'au 31 décembre 2017.

Par ailleurs et dans le cadre du Protocole d'Accord avec les Banques, Bled Solb s'est engagée irrévocablement à mettre à disposition de la Société, directement ou par l'intermédiaire d'une société dont elle détiendrait l'intégralité des actions, sous forme d'augmentations de capital social de la Société, la somme de 200 MDhs. Dans le cas où Bled Solb manquerait l'obligation décrite ci-dessus, les autres Actionnaires seront tenus de mettre à disposition de la Société le montant de capital social n'ayant pas été mis à disposition par la société Bled Solb, dans la limite globale de 50 MDhs.

En outre, il a été convenu dans le cadre du Protocole d'Accord avec les Banques que soient consenties de nouvelles sûretés aux Banques et titulaires d'obligations comme suit :

- En garantie des obligations de paiement de la Société au titre du Crédit Junior, du Crédit de Refinancement TVA et des obligations, il est convenu que soient consenties les nouvelles Sûretés suivantes :
 - des nantissements d'actions de second rang à consentir par les Actionnaires sur les actions détenues et à détenir ; et
 - une hypothèque de troisième rang à consentir par Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 à hauteur d'un montant en principal de 50 MDhs.
- En garantie des obligations de paiement de la Société au titre du Crédit de Consolidation, du Crédit Junior, du Crédit de Refinancement TVA et des obligations la Société s'engage à consentir un nantissement de fonds de commerce de second rang pour un montant maximum de 50 MDhs ;
- En garantie des obligations de paiement de la Société au titre du Crédit de Consolidation, du Crédit Junior et du Crédit de Refinancement TVA, il est convenu que la SCI Erick consente une hypothèque de second rang sur le terrain situé à Tit Melil et objet du titre foncier n° 32210C, à hauteur d'un montant en principal de 10 MDhs ;

Par ailleurs, il a été convenu qu'à la date de complet remboursement des Crédits Senior et des obligations de la tranche A, qui devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2025, les sûretés suivantes soient consenties :

- en garantie des obligations de paiement de la Société au titre du Crédit Junior et des obligations de la tranche B :
 - une nouvelle hypothèque à consentir par Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 à hauteur d'un montant en principal de 350 MDhs ;
 - un nouveau nantissement de fonds de commerce à consentir par la Société sur son fonds de commerce (comprenant notamment l'ensemble du matériel et outillage) pour un montant maximum de 350 MDhs ; et
- en garantie des obligations de paiement de la Société au titre du Crédit Junior uniquement, une nouvelle hypothèque à consentir par la SCI Erick sur le terrain situé à Tit Melil et objet du titre foncier n°32210C, à hauteur d'un montant en principal de 230 MDhs.

VIII.2. Protocole d'accord avec les porteurs de billets de trésorerie

Maghreb Steel a signé en date du 18 mai 2015 (et modifié par avenant signé en date du 1^{er} décembre 2015) un protocole d'accord avec les porteurs de billets de trésorerie afin d'arrêter les termes et conditions de la restructuration (sous la forme de la mise en place d'obligations non convertibles) des créances détenues par lesdits Porteurs de Billets de Trésorerie à l'encontre de la Société.

Grâce à l'emprunt obligataire envisagé, la société Maghreb Steel vise à opérer un reprofilage de l'encours de sa dette privée, à travers l'émission de nouvelles obligations réservées aux porteurs des Billets de Trésorerie Existants.

Ainsi, la Société s'est engagée à émettre deux catégories d'obligations non convertibles sur deux tranches comme suit :

- Une tranche A à taux variable semestriellement négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime nulle jusqu'au 31 décembre 2017 et une prime de risque de 260 points de base à partir du 1^{er} janvier 2018 dans la limite d'un taux facial de 5,75% par an. Ladite tranche sera amortissable semestriellement (sur une base *pari passu* avec les Crédits Senior) à compter du 31 octobre 2018 et portera sur un montant maximum de 537 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation. Le montant total de cette tranche permettra le remboursement par la Société de 60% des Billets de Trésorerie Existants en vue de leur annulation ; et
- Une tranche B à taux variable semestriellement négociable de gré à gré (non cotée) avec une prime de risque nulle jusqu'au 31 décembre 2017, une prime de risque de 80 pbs de 2018 à 2022, une prime de risque de 180 pbs de 2023 à 2025, une prime de risque de 260 pbs de 2026 à 2028 et une prime de risque de 310 pbs de 2029 à 2030. Ladite tranche sera amortissable semestriellement (sur une base *pari passu* avec le Crédit Junior) à compter de la Date de Début d'Amortissement³³ et portera sur un montant maximum de 358 000 000 Dhs avec une valeur nominale de 100 000 Dhs par obligation. Le montant total de cette tranche permettra le remboursement par la Société de 40% des Billets de Trésorerie Existants en vue de leur annulation ; et

rembourser, à hauteur du montant des souscriptions reçus les Billets de Trésorerie Existants en vue de leur annulation.

³³ La Date de Début d'Amortissement désigne la première des dates suivantes : (i) le 31 octobre 2026 et (ii) la date de paiement complet de l'ensemble des sommes dues par la Société au titre des Crédits Senior et des Obligations de la tranche A

Le protocole d'accord signé avec les porteurs de billets de trésorerie stipule que l'émission obligataire sera assortie des sûretés suivantes :

- des nantissements d'actions de second rang consentis par Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat et Madame Leila Sekkat sur les actions détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par ces derniers dans le capital social de la Société ;
- un nantissement d'actions de second rang consenti par Dima Solb sur les actions détenues et à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) par cette dernière dans le capital social de la Société ;
- un nantissement de parts sociales de second rang consenti par Bled Solb sur les parts sociales détenues et à détenir par ce dernier dans le capital social de Dima Solb ;
- une hypothèque de troisième rang consentie par Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26] à hauteur d'un montant en principal de 50 MDhs ; et
- un nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment l'ensemble du matériel et outillage) de second rang consenti par la Société sur son fonds de commerce pour un montant maximum de 50 MDhs.

Par ailleurs, conformément au contrat d'émission, la Société s'est engagée à ce que, à la date du remboursement complet des obligations de la tranche A et des Crédits Senior qui devra intervenir au plus tard le 31 décembre 2025, en sus des sûretés susvisées, les sûretés suivantes soient octroyés en garantie des obligations de paiement de la Société au titre des Obligations de la tranche B :

- une nouvelle hypothèque qui serait consentie par la société Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 à hauteur d'un montant en principal de 350 MDhs ; et
- un nouveau nantissement de fonds de commerce par la Société pour un montant maximum de 350 MDhs.

VIII.3. Convention Inter-Créanciers

Maghreb Steel, les Banques et les porteurs de Billets de Trésorerie Existants ont conclu le 1^{er} décembre 2015 une Convention Inter-Créanciers organisant le partage du produit des sûretés accordées dans le cadre de l'émission obligataire objet de la présente Note d'Information, sur une base *pari passu* et au prorata au regard de leurs engagements respectifs, entre les Prêteurs Senior, les Prêteurs TVA, les Prêteurs Junior et les futurs détenteurs d'obligations.

L'objet de cette Convention Inter-Créanciers est :

- d'organiser les droits, les rangs et les privilèges des différents créanciers ;
- d'arrêter l'ordre de paiement des différents créanciers et les modalités de restitution ;
- de définir les cas et les conditions dans lesquels les différents créanciers pourront prendre certaines décisions ; et
- d'arrêter les conditions de répartition entre les Prêteurs Senior, les Prêteurs Junior et les titulaires d'obligations du produit de réalisation des sûretés.

Ainsi, il a été convenu dans le cadre de ladite convention, que les dettes de la Société seront payées et acquittées dans l'ordre de priorité suivant :

- premièrement, les Prêteurs Senior, les Prêteurs TVA, les Banques et les obligataires de la tranche A ;
- deuxièmement, les Prêteurs Junior et les obligataires de la tranche B ;
- troisièmement, les autres créanciers.

L'ordre de priorité présenté ci-dessus s'appliquera indépendamment de (i) la date à laquelle tout document de financement et/ou tout document de prêt Actionnaires aura été signé, enregistré ou notifié à une personne, (ii) la date à laquelle une des dettes aura été encourue, ou (iii) toute réduction ou augmentation de l'une des dettes ou de toute modification de ses termes (sous réserve des stipulations de la Convention Inter-Créanciers).

Chacune des parties financières s'engage envers les autres, aussi longtemps que la Convention Inter-Créanciers restera en vigueur, à ne pas, sans l'accord de l'Agent Inter-Créanciers :

- céder, transférer, ou disposer autrement de l'une quelconque des dettes financières dont elle est créancière à toute autre personne ;
- modifier, renoncer ou accepter toute modification ou renonciation à un quelconque de ses droits au titre des dettes financières dont elle est créancière, autrement que dans les conditions prévues dans la Convention Inter-Créanciers ;
- augmenter le montant des dettes financières dont elle est créancière autrement que dans les conditions prévues dans la documentation contractuelle ;
- demander ou recevoir un paiement au titre de l'une quelconque des dettes financières autrement que dans les conditions prévues par la documentation contractuelle et la Convention Inter-Créanciers ;
- compenser l'une quelconque de ses dettes envers la Société avec toutes créances qu'il détient sur la Société au titre des dettes financières ;
- prendre une décision concertée, et en particulier entreprendre une action de réalisation, autrement que conformément et dans les conditions prévues par la Convention Inter-Créanciers ; et
- prendre d'action ou de mesure qui mettrait en péril ou affecterait négativement les principes définis la Convention Inter-Créanciers.

Par ailleurs, chacun des Actionnaires s'engage envers les parties financières, aussi longtemps que la Convention Inter-Créanciers restera en vigueur, à ne pas, sans l'accord de l'Agent Inter-Créanciers :

- céder, transférer, ou disposer autrement de l'une quelconque des Dettes Actionnaires dont il est créancier à toute autre personne, sauf conformément aux stipulations de la Convention Inter-Créanciers ;
- accepter tout remboursement de, et tout paiement au titre de, tout ou partie d'une dette envers les Actionnaires dont il est créancier, ou l'achat par la Société de tout ou partie d'une telle dette envers les Actionnaires ;
- voter ou laisser voter à toute assemblée générale de la Société toute distribution par la Société ou réduction du capital de la Société ;
- compenser l'une quelconque de ses dettes envers la Société avec toutes créances qu'il détient sur la Société au titre des dettes envers les Actionnaires ;
- entreprendre une action de réalisation ou mettre en œuvre toute action ou procédure ayant pour finalité l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre de la Société ;
- prendre d'action ou de mesure qui mettrait en péril ou affecterait négativement les principes définis dans la Convention Inter-Créanciers) ; et
- de manière générale, prendre d'action ou de mesure pour le recouvrement de toute somme due au titre des dettes envers les Actionnaires ou liée à tout droit relatif aux dettes envers les Actionnaires.

Bled Solb s'engage envers les parties financières, aussi longtemps que la Convention Inter-Créanciers restera en vigueur, à ne pas, sans l'accord de l'Agent Inter-Créanciers :

- céder, transférer, ou disposer autrement de l'une quelconque des dettes envers les Actionnaires dont elle est créancière à toute autre personne, sauf conformément aux stipulations de la Convention Inter-Créanciers et à condition que cette personne ait dûment signé un Acte d'Adhésion ;
- accepter tout remboursement de, et tout paiement au titre de, tout ou partie d'une dette envers les Actionnaires dont elle est créancière, ou l'achat par la Société de tout ou partie d'une telle dette envers les Actionnaires ;
- compenser l'une quelconque de ses dettes envers la Société avec toutes créances qu'elle détient sur la Société au titre des dettes envers les Actionnaires;
- prendre d'action ou de mesure qui mettrait en péril ou affecterait négativement les principes définis dans la Convention Inter-Créanciers ; et
- de manière générale, prendre d'action ou de mesure pour le recouvrement de toute somme due au titre des dettes envers les Actionnaires ou liée à tout droit relatif aux dettes envers les Actionnaires.

Les tableaux ci-après récapitulent l'ensemble des endettements financiers de Maghreb Steel et des sûretés y afférentes :

Tableau 74 Récapitulatif des dettes de Maghreb Steel

Endettements financiers	Encours au 31/12/2014 (en MDhs)	Encours après restructuration (en MDhs)	Sûretés Existantes et Nouvelles après restructuration	Sûretés additionnelles à prévoir après le remboursement des Crédits Seniors et des obligations de la tranche A (au plus tard fin 2025)
Lignes d'escompte commercial	450	818	-	-
Lignes de crédit par caisse	802	602	Nantissement de stock	-
Crédit de TVA	-	230	■ Acte Hypothécaire Bled Solb de 3^{ème} rang (50 MDhs) ■ Acte Hypothécaire Enick de 2^{ème} rang (10 MDhs) ■ Nantissement des actions Maghreb Steel de 2^{ème} rang ■ Nantissement du fonds de commerce de 2^{ème} rang (50 MDhs) ■ Nantissement des parts sociales de Bled Solb de 2^{ème} rang	-
Crédit par signature	769	769	-	-
Crédit Long Terme (intérêts capitalisés)	2 223	1 003 ³⁴	■ Acte Hypothécaire Bled Solb de 1^{er} rang (300 MDhs) ■ Acte Hypothécaire Enick de 1^{er} rang (240 MDhs) ■ Nantissement des actions Maghreb Steel de 1^{er} rang ■ Nantissement de Matériel et Outillage (500 MDhs) ■ Nantissement du fonds de commerce de 1^{er} rang (400 MDhs) ■ Nantissement des parts sociales de Bled Solb de 1^{er} rang	-
Crédit de Consolidation (intérêts capitalisés)	693	313 ³⁶	■ Acte Hypothécaire Bled Solb de 2^{ème} rang (100 MDhs) ■ Acte Hypothécaire Enick de 2^{ème} rang (10 MDhs) ■ Nantissement des actions Maghreb Steel de 1^{er} rang ■ Nantissement du fonds de commerce de 2^{ème} rang (50 MDhs) ■ Nantissement des parts sociales de Bled Solb de 1^{er} rang	-
Crédit Junior	-	1 800 ³⁶	■ Acte Hypothécaire Bled Solb de 3^{ème} rang (50 MDhs) ■ Acte Hypothécaire Enick de 2^{ème} rang (10 MDhs) ■ Nantissement des actions Maghreb Steel de 2^{ème} rang ■ Nantissement du fonds de commerce de 2^{ème} rang (50 MDhs) ■ Nantissement des parts sociales de Bled Solb de 2nd rang	■ Acte Hypothécaire Bled Solb (350 MDhs) ■ Nantissement du Fonds de commerce (350 MDhs) ■ Nouvel Acte Hypothécaire Enick (230 MDhs)
Prêt subordonné	-	70	-	-
Obligations de la tranche A	-	537	■ Acte Hypothécaire Bled Solb de 3^{ème} rang (50 MDhs) ■ Nantissement des actions Maghreb Steel de 2^{ème} rang ■ Nantissement du fonds de commerce de 2^{ème} rang (50 MDhs) ■ Nantissement des parts sociales de Bled Solb de 2nd rang	-
Obligations de la tranche B	-	358	■ Acte Hypothécaire Bled Solb de 3^{ème} rang (50 MDhs) ■ Nantissement des actions Maghreb Steel de 2^{ème} rang ■ Nantissement du fonds de commerce de 2^{ème} rang (50 MDhs) ■ Nantissement des parts sociales de Bled Solb de 2^{ème} rang	■ Acte Hypothécaire Bled Solb (350 MDhs) ■ Nantissement du Fonds de commerce (350 MDhs)

³⁴ Encours indicatif post restructuration, sur la base d'un arrêté de créance au 31/12/2014 (ne tient pas compte des intérêts qui seront capitalisés jusqu'à leur date de remboursement)

Tableau 75 Récapitulatif des actifs et des sûretés y afférentes

Actif	Sûreté	Bénéficiaire	Rang
Stocks	Nantissement de stocks	Ligne de crédit par caisse (602 MDhs)	-
	Nantissement de matériel et outillage	Crédit Long Terme (1 003 MDhs)	-
Terrain Bled Solb	Hypothèque	Crédit Long Terme (1 003 MDhs)	1 ^{er} rang (300 MDhs)
		Crédit de Consolidation (313 MDhs)	2 ^{ème} rang (100 MDhs)
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	
		Crédit TVA (230 MDhs)	
		Obligations de la tranche A (537 MDhs)	3 ^{ème} rang (50 MDhs)
		Obligations de la tranche B (358 MDhs)	
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	
		Obligations de la tranche B (358 MDhs)	Nouvel acte après remboursement des Crédits Seniors et des obligations de la tranche A (350 MDhs)
		Crédit Long Terme (1 003 MDhs)	1 ^{er} rang (240 MDhs)
		Crédit de Consolidation (313 MDhs)	
Terrain Erick	Hypothèque	Crédit Junior (1 800 MDhs)	
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	2 ^{ème} rang (10 MDhs)
		Crédit TVA (230 MDhs)	
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	Nouvel acte après remboursement des Crédits Seniors et des obligations de la tranche A (230 MDhs)
Fonds de commerce	Nantissement de fonds de commerce	Crédit Long Terme (1 003 MDhs)	1 ^{er} rang (400 MDhs)
		Crédit TVA (230 MDhs)	
		Crédit de Consolidation (313 MDhs)	
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	
		Obligations de la tranche A (537 MDhs)	2 ^{ème} rang (50 MDhs)
		Obligations de la tranche B (358 MDhs)	
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	
		Obligations de la tranche B (358 MDhs)	Nouvel acte après remboursement des Crédits Seniors et des obligations de la tranche A (350 MDhs)
Actions Maghreb Steel	Nantissement d'actions	Crédit Long Terme (1 003 MDhs)	1 ^{er} rang
		Crédit de Consolidation (313 MDhs)	
		Crédit TVA (230 MDhs)	
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	
		Obligations de la tranche A (537 MDhs)	2 ^{ème} rang
		Obligations de la tranche B (358 MDhs)	
Actions Bled Solb	Nantissement d'actions	Crédit Long Terme (1 003 MDhs)	1 ^{er} rang
		Crédit de Consolidation (313 MDhs)	
		Crédit TVA (230 MDhs)	
		Crédit Junior (1 800 MDhs)	
		Obligations de la tranche A (537 MDhs)	2 ^{ème} rang
		Obligations de la tranche B (358 MDhs)	

Partie VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. Stratégie de développement de Maghreb Steel

I.1. Consolidation des parts de marché au Maroc

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

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

I.2. 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 en Afrique).

La société ambitionne de se positionner en tant qu'acteur potentiel dans un contexte de délocalisation partielle de la production sidérurgique américaine et européenne.

I.3. Axes de développement

En 2010, Maghreb Steel a investi plus de 5 milliards de Dhs pour acquérir un complexe de laminage à chaud, lui permettant de remonter la filière sidérurgique. Grâce à cet investissement, la capacité productive atteint 1 million de tonnes de tôles. Depuis, cet outil n'a pas été complètement maîtrisé pour atteindre des rendements d'échelle intéressants. L'objectif de la nouvelle équipe est de le faire fonctionner à plein volume et d'en maîtriser pleinement les processus.

Maghreb Steel compte sur la conquête de nouvelles opportunités ouvertes par l'automobile, les énergies renouvelables et l'aéronautique. Le sidérurgiste est aujourd'hui déjà en piste pour fournir ces marchés.

Sur le volet automobile, l'industriel est fortement attendu. Avec Renault et son usine située à Tanger, le potentiel adressable est de 70 000 à 100 000 tonnes. Maghreb Steel a passé les premiers tests d'homologation de Renault avec succès. Le sidérurgiste fournira les petites pièces de l'intérieur de la voiture. La prochaine étape est d'effectuer les essais industriels visant à tester les bobines sur les chaînes de production de Renault. D'autres opportunités seront également ouvertes avec l'installation de nouveaux constructeurs (notamment Peugeot et Volkswagen).

Sur le volet des énergies renouvelables, il faut rappeler que 90% du métal utilisé dans le projet Noor 1 a été livré par Maghreb Steel. Pour Noor 2, le contrat a été renouvelé pour l'exercice 2016 et la direction estime pouvoir reconduire le contrat pour Noor 3, vu que Maghreb Steel a bien honoré ses engagements commerciaux.

Enfin, l'optimisation énergétique demeure au cœur des économies. La direction envisage pour ce faire la signature d'un contrat ESCO (Energy Service Company) qui vise à confier l'investissement en optimisation énergétique à une société qui se rémunère sur les économies d'énergie réalisées.

II. Perspectives de Maghreb Steel

II.1. Tendances générales de l'émetteur

En 2015, l'activité de Maghreb Steel devrait connaître une amélioration en bénéficiant des effets de mesure de sauvegarde et des mesures anti dumping sur les produits d'acier plats.

Ainsi pour l'exercice 2015, la Société prévoit des ventes en hausse de 45% par rapport à l'exercice précédent avec un volume de 350 kilotonnes générant ainsi un chiffre d'affaires prévisionnel de 2 280 KDhs.

En termes d'investissement pour les prochaines années, Maghreb Steel prévoit des budgets de 35 MDhs en 2015, 120 MDhs en 2016 et 62 MDhs en 2017.

Par ailleurs, la société a entamé en 2015 un plan de redressement opérationnel à travers la réduction des coûts de revient de ses produits et des coûts de structure d'une manière générale.

Le management de la Société prévoit un résultat net 2015 de -539 MDhs.

Pour l'exercice 2016, Maghreb Steel prévoit un chiffre d'affaires de 3 353 MDhs et un résultat net de -256 MDhs.

II.2. Restructuration de Maghreb Steel

La société Maghreb Steel traverse une période difficile caractérisée par un contexte de marché tendu et des résultats pénalisant les rentabilités économiques et financières. C'est dans cette optique que Maghreb Steel a mis en place un plan de sortie de crise portant sur les volets industriel, commercial et financier.

Sur le plan industriel et managérial, une nouvelle direction générale a pris les commandes de la société en octobre 2014. Par ailleurs, la société veillera à optimiser ses coûts de production avec une meilleure gestion des approvisionnements et une meilleure utilisation de l'outil industriel.

Sur le plan commercial, la société a demandé l'élargissement de la protection de l'Etat aux produits historiques (laminé à froid, galvanisé et prélaqué) à travers une mesure de sauvegarde. L'enquête diligentée par le Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique a abouti en mai 2015 à la mise en place d'une mesure de sauvegarde sur les produits historiques consistant en l'imposition d'un droit additionnel *ad valorem* de 22% à compter de la date d'entrée en vigueur jusqu'au 31 décembre 2015. Ce droit sera de 20% en 2016, de 18% en 2017, de 16% en 2018 et sera nul à partir du 1^{er} janvier 2019.

Enfin, sur le plan financier, un plan de restructuration de la dette globale de Maghreb Steel a été signé le 18 mai 2015 avec l'accord de tous les créanciers visant à (i) restaurer les marges de manœuvre de trésorerie et la mise en place de concours additionnels et à (ii) convertir l'encours de billets de trésorerie en émission obligataire.

Partie VII. FACTEURS DE RISQUE

I. Facteurs de risques

I.1. Risque d'approvisionnement

Maghreb Steel achemine certains 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, les matières premières (notamment le brome) deviennent plus rares et plus chers, et leurs approvisionnements plus difficiles.

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

I.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 fluctuation des prix des produits plats.

Comme toute activité dépendante des prix internationaux, Maghreb Steel régule son niveau de stock pour palier à ces fluctuations de prix.

I.3. Risque de change

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

En 2014, Maghreb Steel a réalisé de 19,8% de son chiffre d'affaires à l'export. Les ventes à l'export sont libellées en Euro pour les pays de l'Europe, et en dollar les pays du Maghreb, du Moyen Orient et de l'Amérique. 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.

I.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.

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, a entraîné une augmentation des importations, notamment après 2012, année où les droits douaniers sur lesdits produits a atteint le niveau de 0%.

Une requête antidumping sur les importations de tôles d'acier laminé à chaud en provenance de l'Union Européenne et de la Turquie a été déposée par la Société auprès du Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique. Suite à cette requête, le ministère a ouvert une enquête en janvier 2013.

Cette enquête confirme bien la présence d'un dumping représentant un préjudice pour l'industrie nationale. Le gouvernement agit en conséquence et instaure fin octobre 2013 un droit de douane supplémentaire sur les produits sidérurgiques et ce, pour une période de 6 mois dans l'attente d'une conclusion définitive. En avril 2014, le ministère publie un avis public dans lequel il confirme les mesures antidumping. Ainsi en août 2014, des droits d'importations supplémentaires sur Arcelor Mittal sont mis en place (11,06%). Le taux des autres exportateurs européens (Tata Steel, Steel link et autres) est quant à lui fixé à 22,11%. Quant aux exportateurs turcs, leur taux a été fixé à 11%. Lesdits taux concernent les tôles de laminé à chaud et seront appliqués sur une période de 5 ans.

Par ailleurs, le ministère publie en mai 2015 un avis public dans lequel il confirme l'existence d'importations massives concernant les tôles laminées à froid, galvanisées et prélaquées. Ces importations représentent la cause du dommage subi par l'industrie nationale, et en particulier par Maghreb Steel.

Ainsi, le ministère annonce la mise en place d'un droit additionnel *ad valorem* de 22% sur les importations desdits produits à compter de la date d'entrée en vigueur jusqu'au 31 décembre. Ce droit sera de 20% en 2016, de 18% en 2017, de 16% en 2018 et sera nul à partir du 1^{er} janvier 2019.

Jusqu'à la date d'aujourd'hui, il n'existe aucun nouvel intrant dans le secteur au Maroc.

I.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 ainsi que ceux de la tôle forte.

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

I.6. Risque de non remboursement

Maghreb Steel évolue dans un contexte marqué par une conjoncture défavorable liée à la crise financière européenne qui impacte négativement son activité et celle des sidérurgistes d'une manière générale.

Ce contexte, combiné à un endettement important peut présenter un risque lié au remboursement de sa dette à court et long terme. En effet, les difficultés financières rencontrées par la société font qu'elle se retrouvait dans l'incapacité de rembourser les échéances de billets de trésorerie par sa trésorerie disponible, et qu'elle sollicitait les porteurs de billets de trésorerie pour souscrire à de nouvelles émissions en vue de refinancer celles arrivées à échéance.

I.7. Risque lié au programme de billets de trésorerie

Lors des dernières échéances de billets de trésorerie émis par la Société, les porteurs de billets de trésorerie ont systématiquement souscrit à de nouvelles émissions de billets de trésorerie pour des montants identiques aux encours de billets de trésorerie détenus par chacun d'eux, à l'exception d'un seul investisseur détenant des billets de trésorerie émis par la Société à hauteur d'un encours total de 2 millions de dirhams et arrivant à échéance le 4 juillet 2014, qui n'a pas souhaité souscrire à la nouvelle émission de billets de trésorerie proposée par la Société.

Depuis cette date, cette créance de 2 millions de dirhams n'a pas été remboursée par la Société. Celle-ci a adressé à l'investisseur concerné une demande écrite en date du 3 avril 2015 pour l'informer du projet de conversion d'émission d'obligations nouvelles servant à rembourser les billets de trésorerie de l'ensemble des porteurs de billets de trésorerie émis par la Société, et des dispositions du protocole d'accord signé à cet effet en date du 18 mai 2015 (et modifié par avenant signé en date du 1^{er} décembre 2015) entre Maghreb Steel et les porteurs de billets de trésorerie.

Le porteur de billets de trésorerie susvisé est finalement le seul porteur de billets de trésorerie à ne pas avoir souhaité adhérer audit protocole à ce jour, et à avoir déclaré son intention de ne pas participer à l'opération objet de la présente Note d'Information.

Pour autant, ce dernier a l'opportunité de changer d'avis et de participer à l'opération objet de la présente Note d'Information à hauteur de l'encours en principal des billets de trésorerie qu'il détient, égal à 2 millions de dirhams au jour de la date du visa de la présente Note d'Information.

A défaut de souscription par l'investisseur susvisé à l'opération objet de la présente Note d'Information, la Société restera redevable envers cet investisseur d'une dette d'un montant en principal de 2 millions de dirhams, augmenté le cas échéant des intérêts dus ainsi que de tous frais et dommages et intérêts liés qui pourraient être réclamés.

Au jour du visa de la présente Note d'Information, il est à noter que la Société fait l'objet d'une procédure judiciaire à son encontre pour non remboursement de sa créance. Un premier jugement a été rendu en

faveur du plaignant. La Société compte faire appel de cette décision de justice. L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que persiste un risque qui pourrait conduire la Société à devoir payer les sommes visées au paragraphe précédent.

I.8. Risque de défaut

Suite à la restructuration bancaire négociée avec les Banques, Maghreb Steel a vu les encours de ses endettements financiers augmenter. Cependant, et au vu des conditions macro-économiques que connaît le secteur de la sidérurgie et les difficultés financières que pourraient rencontrer la Société, cette dernière peut présenter un risque de défaut vis-à-vis des Banques.

Le contexte économique, combiné à un endettement significatif, peut présenter un risque de défaut du remboursement des dettes de la Société.

I.9. Risque de taux

Maghreb Steel est exposée au risque de taux d'intérêt dans le cadre de la présente émission obligataire. En effet, le taux de référence pris en compte dans les tranches A et B de ladite émission correspond à un taux variable indexé sur le taux plein 52 semaines déterminé sur la base de la courbe primaire publiée par Bank Al Maghrib.

Par conséquent, la variation à la hausse du taux variable pourrait entraîner des charges financières supplémentaires pour la Société.

Partie VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

L'activité de la Société est impactée par la baisse des prix de vente et la dégradation des marges des produits de tôle d'acier sur le marché local, résultat d'un afflux au Maroc de produits sidérurgiques d'origine européenne et turque à des prix plus faibles contraignant Maghreb Steel à aligner ses prix de vente et réviser ses marges à la baisse.

Ce contexte combiné à un endettement important de la société est à l'origine des difficultés que connaît Maghreb Steel pour faire face à ses remboursements de dette à court et long terme.

Pour remédier aux effets néfastes de cette crise sur sa situation financière, Maghreb Steel a signé un protocole d'accord avec les principales banques de la place pour une restructuration financière de sa dette bancaire. Une approche similaire a été adoptée avec les porteurs de billets de trésorerie pour restructurer la dette privée.

Ainsi, un plan de restructuration de la dette globale de Maghreb Steel a été signé le 1^{er} décembre 2015 avec l'accord de tous les créanciers visant à (i) restaurer les marges de manœuvre de trésorerie et la mise en place de concours additionnels et à (ii) convertir l'encours de billets de trésorerie en émission obligataire.

Par ailleurs, plusieurs mesures ont été activées par le Gouvernement en vue de protéger Maghreb Steel dans son marché local contre les importations des produits en provenance d'Europe et de Turquie. La Société a demandé l'élargissement de la protection de l'Etat aux produits historiques (laminé à froid, galvanisé et prélaqué) à travers une mesure de sauvegarde. L'enquête diligentée par le Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie Numérique a abouti en mai 2015 à la mise en place d'une mesure de sauvegarde sur les produits historiques consistant en l'imposition d'un droit additionnel *ad valorem* de 22% à compter de la date d'entrée en vigueur jusqu'au 31 décembre 2015. Ce droit sera de 20% en 2016, de 18% en 2017, de 16% en 2018 et sera nul à partir du 1^{er} janvier 2019.

Au 10 décembre 2015, la Société dispose de saisies conservatoire d'un montant total 5 862 699,20 Dhs. Ces saisies sont composées principalement d'une saisie de l'ordre de 5 MDhs au profit de la Douane Marocaine. Maghreb Steel a procédé à un paiement à hauteur de 1,5 MDhs. Le reliquat sera régularisé prochainement. Il est à noter que l'ensemble des autres saisies conservatoires (auprès de personnes physiques) a entièrement été régularisé par la Société.

Par ailleurs, le porteur de Billet de Trésorerie Existant ISIN MA0001404997 d'un montant global de 2 MDhs qui n'a pas été remboursé en date du 4 juillet 2014, a entamé une procédure judiciaire à l'encontre de Maghreb Steel pour non remboursement de sa créance. Un premier jugement a été rendu en faveur du plaignant. La Société compte faire appel de cette décision de justice.

Partie IX. DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. Principes et méthodes d'évaluation

Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise au 31-12-14

Indications des méthodes d'évaluation appliquées par l'entreprise

I- Actif Immobilisé

A- Evaluation à l'entrée

- | | |
|-----------------------------------|---|
| 1- Immobilisations en non valeurs | Elles sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport + frais de transit + frais de réception + assurance + douanes). |
| 2- Immobilisations incorporelles | Elles sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport + frais de transit + frais de réception + assurance + douanes). |
| 3- Immobilisations corporelles | <p>Elles sont inscrites à coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui par l'entreprise elle-même (transport + frais de transit + frais de réception + assurance + douanes + frais financiers)</p> <p>Les frais financiers sont inclus dans le cout de l'immobilisation lorsque le délai d'acquisition ou de production est supérieur à un an.</p> <p>Ce traitement concerne essentiellement le projet Bled Solb</p> <p>Vu l'ampleur du projet Bled Solb, ce dernier comprend également une quote-part des charges du personnel administratif.</p> |
| 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 | Linéaire < 94, Dégressif et linéaire > 94 |
| 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 à l'entrée**

- | | |
|------------------------------------|---|
| 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. |
| 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 | NEANT |

B- Corrections de valeur

- | | |
|--|--|
| 1- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation stocks | NEANT |
| 2- Méthodes de détermination des écarts de conversion actif | Il est calculé par la différence entre la valeur d'entrée 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 | Conformément au CGNC |
| 4- Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges | |
| 5- Méthodes de détermination des écarts de conversion passif | |

IV- Passif Circulant (Hors Trésorerie)

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

V- Trésorerie

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

II. Périmètre de consolidation

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Maghreb Steel SA			Société consolidante
IMABRIQ	50%	50%	Intégration proportionnelle
Atlas CIT	50%	50%	Intégration proportionnelle

III. États comptables

Tableau 76 Bilans sociaux 2012-2014

Actif en KDhs	2012	2013	Var %	2014	Var %
Immobilisations en non-valeur	34 104	28 361	-16,8%	30 252	6,7%
Immobilisations incorporelles	1 321	602	-54,4%	288	-52,2%
Immobilisations corporelles	5 140 333	4 909 535	-4,5%	4 646 186	-5,4%
Terrains	-	-	n.a.	-	n.a.
Constructions	421 845	500 705	18,7%	478 222	-4,5%
Installations techniques, ma. & outils	3 462 722	4 343 128	25,4%	4 124 603	-5,0%
Matériel de transport	2 896	1 998	-31,0%	309	-84,5%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	7 263	5 144	-29,2%	4 146	-19,4%
Autres immobilisations corporelles	-	-	n.a.	-	n.a.
Immobilisations corporelles en cours	1 245 608	58 559	-95,3%	38 907	-33,6%
Immobilisations financières	45 412	45 004	-0,90%	45 729	1,6%
Écart de conversion Actif	2 405	2 077	-13,6%	3 282	58,0%
Actif immobilisé	5 223 576	4 985 580	-4,6%	4 725 738	-5,2%
Stocks	1 122 675	1 028 647	-8,4%	1 070 856	4,1%
Créances	1 334 646	1 338 608	0,3%	1 133 881	-15,3%
Fournis. Débit., avances et acomptes	1 773	1 607	-9,4%	2 795	73,9%
Clients et comptes rattachés	846 643	872 469	3,0%	752 748	-13,7%
Personnel	26	31	16,1%	45	44,1%
État	460 272	440 774	-4,2%	362 670	-17,7%
Comptes d'associés	-	-	n.a.	-	-
Autres débiteurs	22 381	17 634	-21,2%	8 231	-53,3%
Comptes de régularisation actif	3 551	6 093	71,6%	7 392	21,3%
Titres et val. de placement	-	-	n.a.	-	n.a.
Écarts de conversion - Actif	904	972	7,5%	1 053	8,3%
Actif circulant	2 458 225	2 368 228	-3,7%	2 205 790	-6,9%
Trésorerie - Actif	12 097	2 947	-75,6%	1 858	-37,0%
Total Actif	7 693 898	7 356 755	-4,4%	6 933 387	-5,8%

Passif en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Capitaux propres et assimilés	1 787 696	1 120 256	-37,3%	669 799	-40,2%
<i>dont capitaux propres</i>	1 686 980	1 024 769	-39,2%	579 540	-43,4%
Dettes de financement	2 315 504	2 981 987	28,8%	3 054 704	2,4%
Provisions durables pour risques et charges	2 405	2 077	-13,6%	3 282	58,0%
Écart de conversion passif	1 098	2 255	105,3%	726	-67,8%
Capitaux permanents	4 106 703	4 106 575	0,0%	3 728 511	-9,2%
Passif circulant	793 294	927 391	16,9%	799 321	-13,8%
Fournisseurs et comptes rattachés	534 438	574 729	7,5%	602 944	4,9%
Clients créditeurs, avances et acomptes	27 343	67 042	145,2%	6 260	-90,7%
Personnel	1 247	8 584	n.s.	89	-99,0%
Organismes sociaux	7 263	7 211	-0,7%	6 604	-8,4%
État	127 845	155 614	21,7%	156 062	0,3%
Comptes d'associés	1 800	96 269	n.s.	1 800	-98,1%
Autres créanciers	41 171	98	-99,8%	-	-100,0%
Compte de régularisation	49 074	14 792	-69,9%	16 489	11,5%
Autres provisions pour risques et charges	2 974	2 985	0,4%	7 330	145,6%
Écarts de conversion - Passif	140	67	-52,3%	1 742	n.s.
Trésorerie – Passif	2 793 901	2 322 789	-16,9%	2 405 555	3,6%
Total Passif	7 693 898	7 356 755	-4,4%	6 933 387	-5,8%

Tableau 77 Bilans consolidés 2012-2014

Actif consolidé en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Immobilisations en non-valeur	-	-	n.a.	-	n.a.
Immobilisations incorporelles	1 407	699	-50,3%	359	-48,6%
Immobilisations corporelles	5 522 493	5 246 942	-5,0%	4 938 006	-5,9%
Terrain	7 158	7 158	0,0%	7 158	0,0%
Constructions	459 475	534 174	16,3%	507 581	-5,0%
Installations techniques, matériel et outillage	3 795 761	4 636 217	22,1%	4 377 723	-5,6%
Matériel transport	6 973	5 456	-21,8%	2 290	-58,0%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	7 518	5 378	-28,5%	4 347	-19,2%
Autres immobilisations corporelles	-	-	n.a.	-	n.a.
Immobilisations corporelles en cours	1 245 608	58 559	-95,3%	38 907	-33,6%
Immobilisations financières	40 338	39 877	-1,1%	45 324	13,7%
Ecarts de conversion - Actif	2 405	2 077	-13,6%	3 282	58,0%
Total immobilisations	5 566 643	5 289 595	-5,0%	4 986 971	-5,7%
Stocks	1 122 675	1 028 647	-8,4%	1 070 856	4,1%
Créances	1 458 834	1 531 058	5,0%	1 393 786	-9,0%
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 781	1 613	-9,4%	2 802	73,7%
Clients et comptes rattachés	847 940	880 661	3,9%	754 513	-14,3%
Personnel	94	252	n.s.	202	-20,0%
État	460 854	441 351	-4,2%	363 318	-17,7%
État Impôts différés	122 223	183 430	50,1%	257 286	40,3%
Comptes d'associés	-	-	n.a.	-	n.a.
Autres débiteurs	22 383	17 648	-21,2%	8 243	-53,3%
Comptes de régularisation Actif	3 558	6 102	71,5%	7 422	21,6%
Titres et valeurs de placement	-	-	n.a.	-	n.a.
Ecarts de conversion - Actif (Éléments circulants)	905	977	8,0%	1 061	8,6%
Total Actif circulant	2 582 413	2 560 682	-0,8%	2 465 704	-3,7%
Trésorerie - Actif	17 141	3 880	-77,4%	2 458	-36,6%
Total général	8 166 198	7 854 158	-3,8%	7 455 134	-5,1%

Passif consolidé en KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Capitaux propres et assimilés	1 675 059	1 107 653	-33,9%	760 360	-31,4%
<i>dont capitaux propres</i>	1 574 343	1 012 165	-35,7%	670 101	-33,8%
<i>dont intérêts minoritaires</i>	0	0	n.a.	0	n.a.
<i>dont capitaux propres assimilés</i>	100 716	95 487	-5,2%	90 259	-5,5%
Dettes de financement	2 664 011	3 297 175	23,8%	3 333 603	1,1%
Provisions durables pour risques et charges	2 405	2 077	-13,6%	3 282	58,0%
Ecart de conversion - Passif	1 098	2 255	105,3%	726	-67,8%
Capitaux permanents	4 342 573	4 409 159	1,5%	4 097 971	-7,0%
Passif circulant	1 026 439	1 119 018	9,0%	942 513	-15,8%
Fournisseurs et comptes rattachés	530 963	574 890	8,3%	602 537	4,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	27 442	67 152	n.s.	6 371	-90,5%
Personnel	1 247	8 584	n.s.	89	-99,0%
Organismes sociaux	7 507	7 441	-0,9%	6 834	-8,2%
État	128 960	157 127	21,8%	156 792	-0,2%
État Impôt différés	-	-	n.a.	-	n.a.
Comptes d'associés	2 415	96 884	n.s.	2 765	-97,1%
Autres créanciers	41 176	98	-99,8%	0	0,0%
Compte de régularisation	286 729	206 842	-27,9%	167 125	-19,2%
Autres provisions pour risques et charges	3 142	3 113	-0,9%	7 338	135,8%
Écarts de conversion - Passif	143	79	-44,9%	1 757	n.s.
Trésorerie - Passif	2 793 901	2 322 789	-16,9%	2 405 555	3,6%
Total Passif	8 166 198	7 854 158	-3,8%	7 455 134	-5,1%

Tableau 78 Bilans consolidés semestriels à fin 2014 et S1 2015

En KDhs	2014	S1 2015
Immobilisations en non-valeur	-	-
Immobilisations incorporelles	359	353
Immobilisations corporelles	4 938 006	4 784 392
Terrain	7 158	7 158
Constructions	507 581	490 728
Installations techniques, matériel et outillage	4 377 723	4 272 108
Matériel transport	2 290	3 123
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4 347	4 206
Autres immobilisations corporelles	-	-
Immobilisations corporelles en cours	38 907	7 070
Immobilisations financières	45 324	48 040
Ecart de conversion - Actif	3 282	338
Total immobilisations	4 986 971	4 833 123
<i>Part du total actif</i>	<i>66,9%</i>	<i>67,3%</i>
Stocks	1 070 856	839 757
Marchandises	-	-
Matières et fournitures consommables	570 784	477 115
Produits en cours	-	-
Produits intermédiaires et résiduels	219 628	172 140
Produits finis	280 444	190 502
Créances	1 393 786	1 481 033
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	2 802	2 813
Clients et comptes rattachés	754 513	833 905
Personnel	202	351
État	363 318	315 224
État Impôts différés	257 286	295 654
Comptes d'associés	-	-
Autres débiteurs	8 243	4 051
Comptes de régularisation Actif	7 422	29 035
Titres et valeurs de placement	-	-
Ecart de conv. - Actif (éléments circulants)	1 061	1 015
Total Actif circulant	2 465 704	2 321 805
<i>Part du total actif</i>	<i>33,1%</i>	<i>32,3%</i>
Trésorerie - Actif	2 458	24 040
<i>Part du total actif</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>
Total Actif	7 455 134	7 178 969

En KDhs	2014	S1 2015	Var. %
Capitaux propres et assimilés	760 360	489 094	-35,7%
<i>dont capitaux propres</i>	670 101	401 449	-40,1%
Capital social	2 400 000	2 400 000	0,0%
Capital souscrit non appelé	-	-	n.a.
Réserves consolidées	17 926	17 926	0,0%
Autres réserves	168 147	168 174	0,0%
Report à nouveau	-1 274 560	-1 915 999	n.a.
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	-641 440	-268 652	n.a.
<i>dont intérêts minoritaires</i>	-	-	n.a.
<i>dont capitaux propres assimilés</i>	90 259	87 645	-2,9%
Dettes de financement	3 333 603	3 563 637	6,9%
Provi. durables pour risques et charges	3 282	338	-89,7%
Écart de conversion passif	726	1 178	62,3%
Capitaux permanents	4 097 971	4 054 247	-1,1%
<i>Part du total passif</i>	<i>55,0%</i>	<i>56,5%</i>	
Passif circulant	942 513	786 017	-16,6%
Fournisseurs et comptes rattachés	602 537	492 520	-18,3%
Clients créditeurs, avances et acomptes	6 371	7 644	20,0%
Personnel	89	331	n.s.
Organismes sociaux	6 834	7 755	13,5%
État	156 792	118 493	-24,4%
État Impôt différés	-	-	n.a.
Comptes d'associés	2 765	3 180	15,0%
Autres créanciers	-	34	n.a.
Compte de régularisation	167 125	156 061	-6,6%
Autres provisions pour risques et charges	7 338	7 684	4,7%
Écarts de conversion - Passif	1 757	252	-85,6%
Total Passif circulant	951 608	793 953	-16,6%
<i>Part du total passif</i>	<i>12,8%</i>	<i>11,1%</i>	
Trésorerie - Passif	2 405 555	2 330 768	-3,1%
<i>Part du total passif</i>	<i>32,3%</i>	<i>32,5%</i>	
Total Passif	7 455 134	7 178 969	-3,7%

Tableau 79 Comptes de produits et charges sociaux 2012-2014

En KDhs	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	4 248	428	543
Ventes de biens et services produits	2 661 199	2 402 938	2 297 688
Chiffres d'affaires	2 665 447	2 403 366	2 298 231
Variation de stocks de produits (+)	-412 766	-116 081	-71 087
Immo.pd. par l'ent. pour elle-même	353 268	6 169	7 606
Subventions d'exploitation	730	506	308
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Reprises d'exploitations : transferts de charges	16 390	18 065	3 133
Produits d'exploitation	2 623 069	2 312 025	2 238 190
Achats revendus de marchandises	3 829	403	489
Achats consommés de mat. et fournitures	2 318 612	2 092 708	2 050 198
Autres charges externes	223 651	165 310	162 004
Impôts et taxes	2 735	1 492	2 522
Charges de personnel	211 014	196 490	178 249
Autres charges d'exploitation	1 800	-	-
Dotations d'exploitation	219 750	311 652	376 982
Charges d'exploitation	2 981 391	2 768 056	2 770 444
Résultat d'exploitation	-358 322	-456 031	-532 254
Prod. titres de part. et titres immo.	3 000	2 500	1 250
Gains de change	16 900	12 451	7 523
Intérêts et autres produits financiers	231	307	173
Reprises financières : transferts de charges	128 351	3 309	3 049
Produits financiers	148 483	18 567	11 996
Charges d'intérêts	262 984	210 054	196 789
Pertes de change	34 908	7 180	16 788
Autres charges financières	447	-	335
Dotations financières	3 309	3 049	4 335
Charges financières	301 649	220 283	218 247
Résultat financier	-153 166	-201 716	-206 251
Résultat courant	-511 488	-657 747	-738 505
Produits des cessions d'immobilisation	18 817	2 485	3 267
Subvention d'équilibre	-	-	-
Reprises sur subventions d'invest.	1 573	5 228	5 228
Autres produits non courants	15 699	3 770	2 221
Reprises non courantes: transferts de charges	2 610	-	-
Produits non courants	38 699	11 483	10 716
Valeurs nettes d'amort. immo. cédées	8 605	3 197	5 297
Subventions accordées	-	-	-
Autres charges non courantes	3 624	637	594
Dotations non courantes amort. et prov	-	-	-
Charges non courantes	12 229	3 834	5 891
Résultat non courant	26 470	7 649	4 825
Résultat avant impôts	-485 018	-650 098	-733 680
Impôts sur les résultats	13 510	12 114	11 549
Résultat net	-498 528	-662 211	-745 228

Tableau 80 Comptes de produits et charges consolidé 2012-2014

En KDhs	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	23 188	8 199	1 042
Ventes de biens et services produits	2 666 639	2 410 577	2 302 058
Chiffres d'affaires	2 689 827	2 418 776	2 303 101
Variation de stocks de produits (+)	-412 766	-116 081	-71 087
Immo.pd. par l'ent. pour elle-même	353 268	6 177	7 606
Subventions d'exploitation	730	506	308
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Reprises d'exploitations : transferts de charges	16 433	18 198	3 256
Produits d'exploitation	2 647 492	2 327 576	2 243 183
Achats revendus de marchandises	22 566	8 038	5 459
Achats consommés de mat. et fournitures	2 333 243	2 100 800	2 044 848
Autres charges externes	128 829	113 053	127 976
Impôts et taxes	8 759	1 520	2 603
Charges de personnel	213 813	199 477	181 538
Autres charges d'exploitation	1 800	-	-
Dotations d'exploitation	242 650	343 188	405 086
Charges d'exploitation	2 951 661	2 766 075	2 767 509
Résultat d'exploitation	-304 168	-438 499	-524 326
Écart de change positif	-	-	-
Prod. titres de part. et titres immo.	1 500	1 250	625
Gains de change	17 102	12 518	7 547
Intérêts et autres produits financiers	231	307	173
Reprises financières: transferts de charges	128 352	3 310	3 054
Produits financiers	147 185	17 385	11 400
Écart de change négatif	-	-	-
Charges d'intérêts	286 050	231 035	214 957
Perte de change	34 939	7 228	16 794
Autres charges financières	447	53	335
Dotations financières	3 310	3 054	4 343
Charges financières	324 747	241 371	236 429
Résultat financier	-177 562	-223 986	-225 029
Résultat courant	-481 730	-662 486	-749 356
Produits des cessions d'immobilisation	69 186	48 090	44 801
Subvention d'équilibre	-	-	-
Reprises sur subventions d'invest.	1 573	5 228	5 228
Autres produits non courants	15 699	3 778	2 233
Reprises non courantes: transferts de charges	-	75	0
Produits non courants	86 457	57 171	52 262
Valeurs nettes d'amort. immo. cédées	8 605	3 197	5 974
Subventions accordées	-	-	-
Autres charges non courantes	3 701	711	596
Dotations non courantes amort. et prov	-	-	-
Charges non courantes	12 306	3 909	6 570

Résultat non courant	74 151	53 263	45 692
Résultat avant impôts	-407 579	-609 223	-703 663
Impôt sur les résultats	16 311	-48 311	-62 240
Résultat net des entreprises intégrées	-423 890	-560 912	-641 423
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	-	-	-
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-16	-16	-16
Résultat de l'ensemble consolidé	-423 906	-560 928	-641 440
Résultat minoritaire	-	-	-
Résultat net part du groupe	-423 906	-560 928	-641 440

Tableau 81 Comptes de produits et charges S1 2014 et S1 2015

En KDhs	S1 2014	S1 2015
Ventes de Marchandises (en l'état)	260	166
Achats revendus de marchandises	4 826	162
Marge brute ventes en l'état	-4 566	4
Production de l'exercice	1 228 236	1 071 589
Ventes de biens et services produits	1 183 509	1 221 818
Variation stocks produits	42 481	-150 229
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	2 246	-
Consommation de l'exercice	1 158 044	1 064 127
Achats consommés de matières et fournitures	1 091 963	1 011 212
Autres charges externes	66 081	52 915
Valeur ajoutée	65 626	7 466
Subventions d'exploitation	182	171
Impôts et taxes	1 366	3 383
Charges de personnel	90 504	86 955
Excédent brut d'exploitation (EBE)	-26 062	-82 701
Autres produits d'exploitation	-	-
Autres charges d'exploitation	-	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	3 256	51 780
Dotations d'exploitation	175 172	183 192
Résultat d'exploitation (- ou +)	-197 978	-214 113
Résultat financier	-106 426	-93 161
Résultat courant	-304 404	-307 272
Résultat non courant (- ou +)	2 680	206
Impôts sur les résultats	-25 790	-32 214
Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées)	-255 708	-268 643
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	-	-
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-8	-8
Résultat net de l'ensemble consolidé	-255 717	-268 652
Résultat minoritaire	-	-
Résultat net part du groupe	-255 717	-268 652

Tableau 82 États des Soldes de Gestion sociaux 2012-2014

En KDhs	2012	2013	2014
Ventes de marchandises (en l'état)	4 248	428	543
Achats revendus de marchandises	3 829	403	489
Marge brute sur ventes en l'état	419	25	54
Ventes de biens et services produits	2 661 199	2 402 938	2 297 688
Variation stocks de produits	-412 766	-116 081	-71 087
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	353 268	6 169	7 606
Production de l'exercice	2 601 701	2 293 026	2 234 207
Achats consommés de matières et fournitures	2 318 612	2 092 708	2 050 198
Autres charges externes	223 651	165 310	162 004
Consommation de l'exercice	2 542 263	2 258 018	2 212 202
Valeur Ajoutée	59 857	35 033	22 058
Subventions d'exploitation	730	506	308
Impôts et taxes	2 735	1 492	2 522
Charges de personnel	211 014	196 490	178 249
Excédent Brut d'Exploitation	-153 162	-162 444	-158 405
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Autres charges d'exploitation	1 800	-	-
Reprises d'exploitation : transferts de charges	16 390	18 065	3 133
Dotations d'exploitation	219 750	311 652	376 982
Résultat d'Exploitation	-358 322	-456 031	-532 254
Résultat financier	-153 166	-201 716	-206 251
Résultat courant	-511 488	-657 747	-738 504
Résultat non courant	26 470	7 649	4 825
Impôts sur les résultats	13 510	12 114	11 549
Résultat net	-498 528	-662 211	-745 228

Tableau 83 États des Soldes de Gestion consolidés 2012-2014

en KDhs	2012	2013	Var.%	2014	Var.%
Ventes de Marchandises (en l'état)	23 188	8 199	-64,6%	1 042	-87,3%
Achats revendus de marchandises	22 566	8 038	-64,4%	5 459	-32,1%
Marge brute ventes en l'état	622	162	-74,0%	-4 417	n.a.
Production de l'exercice	2 607 141	2 300 672	-11,8%	2 238 577	-2,7%
Ventes de biens et services produits	2 666 639	2 410 577	-9,6%	2 302 058	-4,5%
Variation stocks produits	-412 766	-116 081	71,9%	-71 087	38,8%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	353 268	6 177	-98,3%	7 606	23,1%
Consommation de l'exercice	2 462 072	2 213 852	-10,1%	2 172 823	-1,9%
Achats consommés de matières et fournitures	2 333 243	2 100 800	-10,0%	2 044 848	-2,7%
Autres charges externes	128 829	113 053	-12,2%	127 976	13,2%
Valeur ajoutée	145 691	86 982	-40,3%	61 337	-29,5%
Subventions d'exploitation	730	506	-30,7%	308	-39,1%
Impôts et taxes	8 759	1 520	-82,6%	2 603	71,2%
Charges de personnel	213 813	199 477	-6,7%	181 538	-9,0%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	-76 152	-113 509	-49,1%	-122 496	-7,9%
Autres produits d'exploitation	-	-	n.a.	-	n.a.
Autres charges d'exploitation	1 800	-	n.a.	-	n.a.
Reprises d'exploitation, transferts de charges	16 433	18 198	10,7%	3 256	-82,1%
Dotations d'exploitation	242 650	343 188	41,4%	405 086	18,0%
Résultat d'exploitation (- ou +)	-304 168	-438 499	-44,2%	-524 326	-19,6%
Résultat financier	-177 562	-223 986	-26,1%	-225 029	-0,5%
Résultat courant	-481 730	-662 486	-37,5%	-749 356	-13,1%
Résultat non courant (- ou +)	74 151	53 263	-28,2%	45 692	-14,2%
Impôts sur les résultats	16 311	-48 311	n.a.	-62 240	-28,8%
Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées)	-423 890	-560 912	-32,3%	-641 423	-14,4%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	-	-	n.a.	-	n.a.
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-16	-16	-1,4%	-16	0,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	-423 906	-560 928	-32,3%	-641 440	-14,4%
Résultat minoritaire	-	-	n.a.	-	n.a.
Résultat net part du groupe	-423 906	-560 928	-32,3%	-641 440	-14,4%

Tableau 84 Capacité d'autofinancement 2012-2014 – Comptes sociaux

En KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Résultat net de l'exercice	-498 528	-662 211	n.a.	-745 228	n.a.
Dotations d'exploitation	197 809	308 768	56,1%	312 863	1,3%
Dotations financières	2 405	2 077	-13,6%	3 282	58,0%
Dotations non courantes	-	-	n.a.	-	n.a.
Reprises d'exploitations	-	-	n.a.	-	n.a.
Reprises financières	3 049	2 405	-21,1%	2 077	-13,6%
Reprises non courantes	4 183	5 228	25,0%	5 228	-
Produits des cessions d'immo.	18 817	2 485	-86,8%	3 267	31,5%
Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	8 605	3 197	-62,8%	5 297	65,7%
Capacité d'autofinancement	-315 758	-358 288	n.a.	-434 358	n.a.
Distributions de bénéfices	-	-	n.a.	-	n.a.
Autofinancement	-315 758	-358 288	n.a.	-434 358	n.a.

Tableau 85 Capacité d'autofinancement 2012-2014 – Comptes consolidés

En KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Résultat net de l'exercice	-423 906	-560 928	n.a.	-641 440	-14,4%
Dotations d'exploitation	220 635	340 198	54,2%	340 983	54,5%
Dotations financières	2 405	2 077	-13,6%	3 282	36,5%
Dotations non courantes	-	-	-	-	n.a.
Reprises d'exploitations	-	-	-	-	n.a.
Reprises financières	-3 049	-	n.a.	2 077	n.a.
Reprises non courantes	-1 573	75	n.s.	5 228	n.a.
Produits des cessions d'immobilisations	-69 186	-48 090	n.a.	-44 801	35,2%
Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	8 605	3 197	-62,8%	5 974	-30,6%
Capacité d'autofinancement	-266 068	-263 470	n.a.	-328 696	18,5%
Distributions de bénéfices	-	-	n.a.	-	n.a.
Autofinancement	-266 068	-263 470	n.a.	-328 696	18,5%

Tableau 86 Tableau de financement 2012-2014 / Comptes sociaux

En KDhs	2012	2013	Var. %	2014	Var. %
Financements Permanents	4 289 653	4 106 575	-4,27%	3 728 511	-9,2%
Actif Immobilisé	4 808 290	4 985 580	3,69%	4 725 738	-5,2%
Fonds de Roulement Fonctionnel	-518 636	-879 005	69,48%	-997 227	13,4%
Actif Circulant	2 999 323	2 368 228	-21,04%	2 205 790	-6,9%
Passif Circulant	842 192	927 391	10,12%	799 321	-13,8%
Besoins de Financement Global	2 157 131	1 440 837	-33,21%	1 406 470	-2,4%
Trésorerie Nette	-2 675 767	-2 319 842	-13,30%	-2 403 697	3,6%

Tableau 87 Tableau de financement 2012-2014 / Comptes consolidés

En KDhs	2012	201	Var. %	2014	Var. %
Financements Permanents	4 342 573	4 409 159	1,5%	4 097 971	-7,1%
Actif Immobilisé	5 566 643	5 289 595	-5,0%	4 986 971	-5,7%
Fonds de Roulement Fonctionnel	-1 224 070	-880 436	28,1%	-889 000	1,0%
Actif Circulant	2 582 413	2 560 682	-0,8%	2 465 704	-3,7%
Passif Circulant	1 029 723	1 122 209	9,0%	951 608	-15,2%
Besoins de Financement Global	1 552 690	1 438 473	-7,4%	1 514 096	5,3%
Trésorerie Nette	-2 776 760	-2 318 909	16,5%	-2 403 096	3,6%

Tableau 88 Tableau de financement global 2012-2014 / Comptes sociaux

En KDhs	2012		2013		2014	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	-	421 691	-	348 890	1 397	-
Autofinancement	315 758	-	358 288	-	434 358	-
Cessions et réduction d'immobilisations	-	19 045	-	2 893	-	3 267
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	300 000	-	-	-	300 000
Augmentation des dettes financières	-	318 404	-	704 285	-	129 694
Subventions d'investissement	-	100 000	-	-	-	-
Emplois stables de l'exercice	1 019 928	-	1 064 843	-	116 825	-
Acquisitions des immobilisations	601 317	-	66 754	-	38 349	-
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	-	-	-
Remboursement des dettes financières	397 357	-	36 317	-	59 711	-
Emplois en non valeurs	21 255	-	7 952	-	18 765	-
Variation du besoin de financement global	-	492 200	-	224 094	-	34 367
Variation de la trésorerie	-	106 037	461 962	-	-	83 855
Total général	1 019 928	1 019 928	931 272	931 272	551 183	551 183

Tableau 89 Tableau des flux de trésorerie 2012-2014 / Comptes consolidés

En KDhs	2012	2013	2014
Résultat net total consolidé	-423 906	-560 928	-641 440
<u>Ajustements :</u>			
Elim. Du résultat des mises en équivalence			
Elim. Des amortissements et provisions	206 878	334 612	341 185
Elim. Des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-57 365	-44 893	-38 827
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	-274 394	-271 208	-339 082
Incidence de la variation du BFR	456 699	114 246	-79 849
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	182 305	-156 962	-418 930
Incidence des variations de périmètre			
Incidence de variation de cours de change			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-600 842	-67 136	-37 680
Acquisition d'actifs financiers			-4 722
Variation des prêts et avances consentis	-13 746	461	-725
Subventions d'investissement reçues	100 000		
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	69 186	48 090	44 801
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissements	-445 402	-18 585	1 673
Augmentation de capital	300 000		300 000
Emission d'emprunts	12 290	704 513	129 694
Remboursement d'emprunts	-153 182	-69 865	-95 999
Dividendes payés aux actionnaires du groupe			
Dividendes payés aux minoritaires	-1 500	-1 250	625
Autres flux liés aux opérations de financement	-278 326	28 904	84 873
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	-120 717	662 302	417 942
Incidence des changements de principes comptables			
Variation de la trésorerie	-383 814	486 755	685
Trésorerie d'ouverture	-889 358	-1 273 172	-786 417
Trésorerie de clôture	-1 273 172	-786 417	-785 732

IV. État des informations complémentaires (comptes sociaux)

- État des dérogations (A2) ;
- État des changements de méthodes (A3) ;
- Détail des non valeurs ;
- 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) de l'exercice 2014 ;
- Tableau des provisions (B5) l'exercice 2014 ;
- Tableau des créances (B6) l'exercice 2014 ;
- Tableau des dettes (B7) l'exercice 2014 ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- État de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2012, 2013 et 2014 (C2) ;
- Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos ;
- Détail de la taxe sur la valeur ajoutée.

Tableau 90 État des dérogations

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
----------------------------	-------------------------------	---

NEANT

Tableau 91 État des changements de méthodes

Nature des changements	Justification des changements	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
------------------------	-------------------------------	---

NEANT

Tableau 92 Détail des non-valeurs de l'exercice 2014

Compte principal	Intitulé	Montant (en dhs)
	Frais préliminaires	15 014 077
2111	Frais de constitution	-
2112	Frais préalables au démarrage	-
2113	Frais d'augmentation de capital	15 014 077
2114	Frais sur opérations de fusions, de scissions et de transformation	-
2115	Frais de prospection	-
2116	Frais de publicité	-
2117	Autres frais préliminaires	-
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	53 500 085
2121	Frais d'acquisition des immobilisations	-
2125	Frais d'émission des emprunts	-
2128	Autres charges à répartir	69 350 400
	Primes de remboursement des obligations	-
2130	Primes de remboursement des obligations	-
Total		84 364 477

Tableau 93 Tableau des immobilisations autres que financières de l'exercice 2014

Nature	Montant Brut Début Exercice	Augmentation		Diminution		Montant Brut Fin Exercice		
		Acquisition	PPE/PEM	Virement	Cession		Retrait	Virement
Immobilisations en non-valeur	68 514 162	18 764 528	-	-	-	2 914 213	-	84 364 477
Frais préliminaires	15 014 077	-	-	-	-	-	-	15 014 077
Charges à répartir sur plusieurs exercices	53 500 085	18 764 528	-	-	-	2 914 213	-	69 350 400
Primes de remboursement obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	4 984 440	85 558	-	-	-	-	-	5 069 998
Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 881 840	85 558	-	-	-	-	-	4 967 398
Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	102 600	-	-	-	-	-	-	102 600
Immobilisations corporelles	5 720 962 792	29 932 042	7 605 952	42 099 354	9 509 115	4 525 366	42 099 354	5 744 466 305
Terrains	-	-	-	-	-	-	-	-
Constructions	584 059 105	1 846 260	-	5 227 259	-	-	-	591 132 624
Installat Techniques matériel et outillage	5 049 923 339	11 594 434	-	36 850 395	3 858 112	3 624 163	-	5 090 885 892
Matériel de transport	9 539 775	791 891	-	-	5 651 002	447 684	-	4 232 980
Mobilier, matériel bureau et aménagements	18 881 721	858 021	-	21 700	-	453 518	-	19 307 923
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	58 558 852	14 841 436	7 605 952	-	-	-	42 099 354	38 906 886
TOTAL	5 794 461 394	48 782 128	7 605 952	42 099 354	9 509 115	7 439 579	42 099 354	5 833 900 780

Tableau 94 Tableau des amortissements de l'exercice 2014

Nature	Cumul début exercice		Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement en fin d'exercice
	1	2			4 = 1+2-3
Immobilisations en non valeurs	40 152 715	16 873 695	2 914 213		54 112 197
Frais préliminaires	9 611 262	3 002 815	-		12 614 077
Charges à répartir sur plusieurs exercices	30 541 453	13 870 880	2 914 213		41 498 120
Primes de remboursement des obligations	-	-	-		-
Immobilisations incorporelles	4 382 144	399 882	-		4 782 026
Immobilisation en recherche et développement	-	-	-		-
Brevets, marques droits et valeurs similaires	4 382 144	399 882	-		4 782 026
Fonds commercial	-	-	-		-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-		-
Immobilisations corporelles	811 427 853	295 589 281	8 737 177		1 098 279 958
Terrains	-	-	-		-
Constructions	83 353 888	29 556 631	-		112 910 520
Installations techniques; matériel de sonorisation et outillage	706 794 863	263 622 484	4 134 561		966 282 786
Matériel de transport	7 541 862	531 513	4 149 098		3 924 277
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	13 737 241	1 878 652	453 518		15 162 375
Total général	855 962 712	312 862 859	11 651 390		1 157 174 181

Tableau 95 Tableau des plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations de l'exercice 2014

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produits de cession	Plus-values	Moins-values
01/01/2014	2128000	262 000,00	262 000,00	-	-	-	-
01/01/2014	2128000	1 178 337,30	1 178 337,30	-	-	-	-
01/01/2014	2128000	709 092,00	709 092,00	-	-	-	-
01/01/2014	2128000	367 880,00	367 879,84	-	-	-	-
01/01/2014	2128000	179 286,00	179 286,00	-	-	-	-
01/01/2014	2128000	30 632,00	30 631,84	-	-	-	-
01/01/2014	2128000	186 986,00	186 985,84	-	-	-	-
01/01/2014	233120	363 785,21	230 171,01	133 614,20	-	-	133 614,20
01/01/2014	233205	28 593,39	20 507,03	8 086,36	-	-	8 086,36
01/01/2014	233220	3 231 784,80	2 564 998,14	666 786,66	-	-	666 786,66
05/02/2014	233220	261 250,00	137 156,09	124 093,91	60 000,00	-	64 093,91
13/03/2014	233220	132 510,74	54 108,73	78 402,01	35 000,00	-	43 402,01
02/04/2014	233220	795 474,10	225 275,52	570 198,58	200 000,00	-	370 198,58
02/04/2014	233220	809 069,22	202 267,20	606 802,02	200 000,00	-	406 802,02
01/07/2014	233220	632 152,06	331 879,65	300 272,41	120 000,00	-	180 272,41
01/07/2014	233220	1 227 656,28	368 197,56	859 458,72	80 000,00	-	779 458,72
01/07/2014	234000	12 408,33	7 238,32	5 170,01	2 200,00	-	2 970,01
13/03/2014	234000	141 405,28	-	141 405,28	300 000,00	158 594,72	-
13/11/2014	234000	177 784,00	109 633,57	68 150,43	68 000,00	-	150,43
01/07/2014	234000	423 500,03	-	423 500,03	472 321,90	48 821,87	-
01/07/2014	234000	429 617,28	243 449,85	186 167,43	180 000,00	-	6 167,43

01/01/2014	234000	447 684,29	436 988,52	10 695,77	-	-	10 695,77
13/03/2014	234000	459 824,00	459 824,00	-	160 000,00	160 000,00	-
01/07/2014	234000	473 000,00	283 799,90	189 200,10	234 293,72	45 093,62	-
13/03/2014	234000	576 675,98	346 005,71	230 670,27	350 000,00	119 329,73	-
01/07/2014	234000	844 703,38	351 959,75	492 743,63	400 000,00	-	92 743,63
13/03/2014	234000	914 470,00	914 470,00	-	150 000,00	150 000,00	-
28/10/2014	234000	995 728,00	995 728,00	-	100 000,00	100 000,00	-
01/01/2014	235500	453 518,34	453 518,34	-	-	-	-
01/10/2014	234000	201 886,00	-	201 886,00	155 000,00	-	46 886,00
TOTAL		16 948 694,01	11 651 389,71	5 297 303,82	3 266 815,62	781 839,94	2 812 328,14

Tableau 96 **Tableau des titres de participation de l'exercice 2014**

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice		
						Date clôture	Situation nette	Résultat net
ATLAS CIT	Négoce	17 700 000	50%	5 829 600	5 829 600	31/12/2014	33 633 857	216 170

Tableau 97 Tableau des provisions de l'exercice 2014

Nature	Montant début exercice	Dotations		Reprises		Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Financières	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	512 072	-	-	-	-	512 072
Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges	2 077 383	-	3 282 284	2 077 383	-	3 282 284
Sous-Total	2 589 455	-	3 282 284	2 077 383	-	3 794 356
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	12 539 684	57 842 616	-	1 120 180	-	69 262 120
Autres provisions pour risques et charges	2 985 359	6 276 987	1 053 145	972 242	-	7 330 132
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie-	-	-	-	-	-	-
Sous-Total	15 525 043	64 119 603	1 053 145	972 242	-	76 592 252
Total	18 114 499	64 119 603	4 335 428	3 133 297	-	80 386 608

Tableau 98 Tableau des créances de l'exercice 2014

Créances	Total	Analyse par échéance				Autres analyses			
		Moins d'un an	Plus d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets	
Actif Immobilisé	39 899 863	39 899 863	-	-	-	-	-	-	-
Prêts Immobilisés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres créances financières	39 899 863	39 899 863	-	-	-	-	-	-	-
Actif Circulant	1 146 446 681	-	1 133 620 637	12 826 043	121 180 717	362 670 326	6 551 843	473 874 255	
Fournisseurs débiteurs	2 795 282	-	2 795 282	-	-	-	-	-	-
Clients et comptes rattachées	765 313 786	-	752 487 742	12 826 043	121 180 717	-	-	473 874 255	
Personnd	44 669	-	44 669	-	-	-	-	-	-
Etat	362 670 326	-	362 670 326	-	-	362 670 326	-	-	-
Comptes d'associés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	8 230 685	-	8 230 685	-	-	-	6 551 843	-	-
Comptes de régularisation actif	7 391 934	-	7 391 934	-	-	-	-	-	-

Tableau 99 **Tableau des dettes de l'exercice 2014**

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'état et des organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
Dettes de financement	3 054 703 898	3 036 298 265	18 405 633	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes de financement	3 054 703 898	3 036 298 265	18 405 633	-	-	-	-	-
Du passif circulant	790 249 107	-	790 249 107	-	95 254 777	162 666 280	510 942	97 291 410
Fournisseurs et comptes rattachés	602 944 478	-	602 944 478	-	93 691 425	-	510 942	94 807 968
Clients créditeurs, avances et acomptes	6 260 211	-	6 260 211	-	1 563 352	-	-	2 483 442
Personnel	89 221	-	89 221	-	-	-	-	-
Organismes sociaux	6 604 386	-	6 604 386	-	-	6 604 386	-	-
Etat	156 061 895	-	156 061 895	-	-	156 061 895	-	-
Comptes d'associés	1 800 000	-	1 800 000	-	-	-	-	-
Autres créanciers	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation - Passif	16 488 916	-	16 488 916	-	-	-	-	-

Tableau 100 Tableau des sûretés réelles données ou reçues de l'exercice 2014

Tiers créiteurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données	1 702 000 000	-	-	-	1 702 000 000
Nantissement de matériel d'équipement	500 000 000	Nantissement	03/12/2010 Casablanca	AWB-EMCE-BCP-CDM	500 000 000
Nantissement de fonds de commerce	400 000 000	Nantissement	03/12/2010 Casablanca	AWB-EMCE-BCP-CDM	400 000 000
Nantissement de stocks	802 000 000	Nantissement	10/09/2013 Casablanca	BCP-AWB-EMCI-CDM-EMCE-SGMB	802 000 000
Sûretés reçues	-	-	-	-	-

Tableau 101 Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail des exercices 2013 et 2014

Engagements donnés	2014	2013
Avals et cautions	-	-
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	-	-
Autres engagements donnés	-	-
Soumission cautionnée en garantie des droits et taxes pour marchandises déclarée pour la consommation ou l'exportation	40 000 000	40 000 000
Délégation d'indemnités d'assurance pour crédit d'investissement	2 000 000 000	2 000 000 000
Billet à ordre	2 000 000 000	2 000 000 000
Lettre de crédit Import	371 321 386	769 000 000
Total (Dont engagements à l'égard des entreprises liées)	4 411 321 386	4 809 000 000

Engagements reçus	2014	2013
Avals et Cautions	-	-
Autres engagements reçus	-	-
Cautions bancaires des clients locaux	10 000 000	88 000 000
Total	10 000 000	88 000 000

Tableau 102 État de répartition du capital social de l'exercice 2014

Nom Prénom ou raison social des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice Actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
Abdoulouahab Sekkat	Lot Lakraker Rte de Makka Californie Casa	4 045 500	4 045 500	100	404 550 000	404 550 000	404 550 000
El Fadel Sekkat	Rue Challa NB1 Longchamps Casa	1 919 331	1 919 331	100	191 933 100	191 933 100	191 933 100
Fouad Sekkat	141, Bd l'Atlantide Polo Casa	1 919 331	1 919 331	100	191 933 100	191 933 100	191 933 100
Rachid Sekkat	8, rue des Sapins Anfa Casa	1 919 531	1 919 531	100	191 953 100	191 953 100	191 953 100
Driss Sekkat	Rue D N°4 Ain Diab Nord Casa	1 375 424	1 375 424	100	137 542 400	137 542 400	137 542 400
Leila Sekkat	Longchamps N° 7 Casa	989 157	989 157	100	98 915 700	98 915 700	98 915 700
Moussa Samir	81, rue Hamdounia El Jadida	900 000	900 000	100	90 000 000	90 000 000	90 000 000
Abdellah Samir	Villa Nadia Bd Océan Pacifique A. Diab Casa	540 000	540 000	100	54 000 000	54 000 000	54 000 000
Yassine Benmlh	Longchamps Hay El Hana Casa	2 250	2 250	100	225 000	225 000	225 000
Mohsine Sekkat	Lot Lakraker Rte de Makka Californie Casa	2 250	2 250	100	225 000	225 000	225 000
Youssef Sekkat	Av Fes, N°701 Californie Casa	2 250	2 250	100	225 000	225 000	225 000
Ste BLED SOLB	323, Boulevard Moulay Ismail	9 980 338	9 980 338	100	998 033 800	998 033 800	998 033 800
Fondation Sekkat	RN 9 Km 10 Ahl Loughlam BP 3553 Casa	225 989	225 989	100	22 598 900	22 598 900	22 598 900
Association El Akhawayne	2 Av Jamila Bouhrid El Jadida	28 249	28 249	100	2 824 900	2 824 900	2 824 900
Ste Les Trois Amis	26, rue Ibnou Khalikane, Quartier Palmier Casa	150 000	150 000	100	15 000 000	15 000 000	15 000 000
Hamza Sekkat	45 bd Ghandi Imm A Etage 3 Rés. Yasmine	200	200	100	20 000	20 000	20 000
Fayçal Sekkat	141 Bd Atlantide Polo Casa	200	200	100	20 000	20 000	20 000
TOTAL		24 000 000	24 000 000	-	2 400 000 000	2 400 000 000	2 400 000 000

Tableau 103 **État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2014**

Origine des résultats à affecter	Montant	Affectation des résultats	Montant
Report à nouveau	-595 315 297	Réserve légale	-
Résultats nets en instance d'affectation	-	Autres réserves	-
Résultat net de l'exercice	-662 211 488	Dividendes	-
Prélèvements sur les réserves	-	Autres affectations	-
Autres prélèvements	-	Report à nouveau	-1 257 526 785
TOTAL	-1 257 526 785	TOTAL	-1 257 526 785

Tableau 104 **Détail de la taxe sur la valeur ajoutée de l'exercice 2014**

Nature	Solde début d'exercice	Opérations comptable de l'exercice	Déclarations de TVA de l'exercice	Solde fin d'exercice
TVA facturée	105 839 449	373 300 916	376 930 656	102 209 709
TVA récupérable	113 775 467	300 303 859	294 415 182	119 664 144
Sur charges	108 266 540	292 835 768	286 149 641	114 952 667
Sur immobilisations	5 508 927	7 468 091	8 265 541	4 711 477
TVA (due ou de crédit de)	-7 936 018	72 997 056	82 515 474	-17 454 435

Datation Des Événements Postérieurs

Datation
Date de clôture ¹ : 31-12-2014 Date d'établissement des états de synthèse ² : 31-03-2015

Date	Indication des évènements
	Favorables : Défavorables : NEANT

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.

SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale	.....	Dépositaire	.....
N° de compte espèces	.....	N° de compte titres	.....
Téléphone	.....	Fax	.....
Code d'identité ¹	.....	Qualité du souscripteur ²	.....
Nom et prénom du signataire	.....	Nature de documents exigés	.....
Siège social	.....	Fonction	.....
Adresse (si différente du siège social)	.....	Mode de paiement	.....

Nous attestons posséder [spécifier le nombre] de billets de trésorerie émis par Maghreb Steel et portant code ISIN et nous souscrivons de manière ferme et irrévocable à [spécifier le nombre] obligations Maghreb Steel réparties comme suit à raison de 60% à la tranche A et 40% à la tranche B arrondies aux unités les plus proches :

	Tranche A – Non cotée / taux variable	Tranche B – Non cotée / taux variable
Nombre de titres demandés		
Montant global en dhs		

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux obligations Maghreb Steel qui nous seront attribuées, et à créditer notre compte du montant correspondant aux billets de trésorerie émis par la société Maghreb Steel dans le cadre du programme objet du dossier d'information mis à jour et visé par le CDVM en date du 10 novembre 2014 sous la référence VI/EM/036/2014.

Aux termes de la souscription des obligations Maghreb Steel de la Tranche A et de la Tranche B susvisées, nous acceptons les sûretés suivantes constituées au profit (i) de la masse des obligataires formée dans le cadre de l'émission des obligations Maghreb Steel de la Tranche A et (ii) de la masse des obligataires formée dans le cadre de l'émission des obligations Maghreb Steel de la Tranche B, masses dont nous faisons partie conformément à l'article 299 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes :

- les nantissements d'actions de second rang constitués par les actionnaires de Maghreb Steel (à l'exception de Dima Solb) sur les actions détenues dans le capital de Maghreb Steel, aux termes de conventions de nantissements d'actions de second rang en date du 1^{er} décembre 2015 ;
- le nantissement d'actions de second rang constitué par Dima Solb sur les actions détenues dans le capital de Maghreb Steel, aux termes d'une convention de nantissement d'actions de second rang en date du 1^{er} décembre 2015 ;
- le nantissement de parts sociales de second rang constitué par Bled Solb sur les parts sociales détenues dans le capital de Dima Solb, aux termes d'une convention de nantissement de parts sociales de second rang en date du 1^{er} décembre 2015 ;
- l'hypothèque de troisième rang consentie par Bled Solb sur le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26, aux termes d'un acte d'hypothèque de troisième rang en date du 9 décembre 2015 ; et
- le nantissement de fonds de commerce de second rang constitué par Maghreb Steel, aux termes d'une convention de nantissement de fonds de commerce de second rang en date du 9 décembre 2015.

Cette acceptation rétroagit :

- en ce qui concerne les nantissements d'actions visés aux paragraphes (a) à (c) ci-dessus, à la date de leur constitution ; et
- en ce qui concerne l'hypothèque et le nantissement de fonds de commerce visés aux paragraphes (d) et (e) ci-dessus, à la date de leur inscription.

La signature du présent bulletin de souscription vaut adhésion (i) aux contrats d'émission reproduits en annexes de la Note d'Information visée par le CDVM en date du 15 décembre 2015 et (ii) à la Convention Inter-Créanciers en date du 1^{er} décembre 2015 dont nous avons reçu copie conformément à l'acte d'adhésion signé concomitamment au présent bulletin de souscription dans la forme reproduite en annexe.

Signature et Cachet du souscripteur

Lu et approuvé

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.
Une note d'information, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est disponible, sans frais, au siège social de Maghreb Steel et auprès de l'organisme chargé du placement.

¹ Code d'identité	Registre de commerce pour les personnes morales. Numéro et date d'agrément pour les OPCVM	
² Qualité du souscripteur	A OPCVM B Compagnies financières C Etablissements de crédit	D Entreprises d'assurance et de réassurance E Caisse de Dépôt et de Gestion F Organisme de retraite et de pension

Acte d'Adhésion à la convention Inter-Créanciers

Le présent Acte d'Adhésion complète la convention inter-créanciers (la "Convention") conclue en date du 1^{er} décembre 2015 entre notamment, la société Maghreb Steel, ses actionnaires et les Parties Financières (tel que ce terme est défini à la Convention).

Les termes définis dans la Convention auront la même signification lorsqu'ils sont utilisés dans le présent Acte d'Adhésion.

_____ ³⁵ dont le siège social est sis _____ ³⁶ (i) convient par les présentes avec chacune des autres personnes étant ou devenant partie à la Convention conformément aux stipulations de la Convention, qu'à compter de la date des présentes, il est lié par les termes et conditions de la Convention en qualité de Titulaire d'Obligations Senior et de Titulaire d'Obligations Junior, sans aucune réserve, comme s'il avait été partie à la Convention dès l'origine à ce titre et (ii) déclare avoir reçu une copie de la Convention et en approuver les termes.

L'adresse de notification de _____ ³⁷ pour l'application de l'Article 17 de la Convention est la suivante :

Adresse : _____

Numéro de téléphone : _____

Numéro de fax : _____

Le présent Acte d'Adhésion sera régi par et interprété conformément au droit marocain (et non le droit français comme stipulé dans l'annexe 3 de la Convention).

Fait à _____, le _____

³⁵ Nom du souscripteur

³⁶ Adresse du siège social

³⁷ Nom du souscripteur

Date

1 décembre 2015

AR

MAGHREB STEEL

L'INVESTISSEUR

Et

**LE REPRESENTANT PROVISoire DE LA MASSE DES
OBLIGATAIRES SENIOR**

CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS SENIOR

^NORTON ROSE FULBRIGHT

Sommaire

Article	Page
1 Définitions	2
2 Objet	4
3 Caractéristiques des Obligations Senior	4
4 Conditions générales de l'Emprunt Obligataire	5
5 Garanties	5
6 Remboursement de l'Emprunt Obligataire	7
7 Engagements de la Société	7
8 Cas de Défaut.....	7
9 Maintien des droits des Obligataires Senior.....	8
10 Masse des Obligataires Senior	8
11 Stipulations diverses.....	9

CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS SENIOR

ENTRE LES SOUSSIGNES :

- (1) **MAGHREB STEEL**, une société anonyme de droit marocain, dont le siège social est situé à route Nationale 9 Km 10 (Aeroclub Tit Melil) Ahl Lougham BP 3553, 20.600 Casablanca, Maroc, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 33929, dûment représentée aux fins des présentes. dessous (ci-après la « **Société** »)
- (2) **L'INVESTISSEUR**, désigne tout souscripteur ou tout acquéreur ultérieur d'Obligations Senior (tel que le terme est défini à l'article 1 ci-dessous), adhérant au présent Contrat conformément à l'Article 11.1 ci-dessous (ci-après l' « **Investisseur** »)

ET

- (3) **MONSIEUR MOHAMED HDID**, nommé en qualité de mandataire provisoire des Obligataires Senior (tel que ce terme est défini à l'article 1 ci-dessous) parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires par le conseil d'administration de la Société tenu en date du 17 novembre 2015, et qui a accepté ces fonctions (ci-après le « **Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Senior** »)

La Société et l'Investisseur sont désignés conjointement ci-après les « **Parties** » et individuellement une « **Partie** ».

IL A PREALABLEMENT ETE EXPOSE CE QUI SUIIT :

- A. La Société est un acteur majeur du secteur marocain de l'acier. Avec une capacité de production globale de plus d'un million de tonnes d'acier, et mille cinq cent employés répartis sur deux sites, la Société participe au développement de l'économie nationale.
- B. Dans le cadre d'une restructuration globale de sa dette tant bancaire que privée, la Société a signé avec les détenteurs de Billets de Trésorerie Existants, en date du 18 mai 2015 (et tel que modifié par avenant en date du 01 décembre 2015), un protocole organisant les conditions de la restructuration (sous la forme de la mise en place d'obligations non convertibles) des créances détenues par les porteurs de Billets de Trésorerie Existants à l'encontre de la Société, au titre de ces mêmes Billets de Trésorerie Existants.
- C. Conformément aux exigences légales relatives à l'émission d'obligations, la Société a intégralement libéré son capital social, elle a plus de deux années d'existence et a clôturé deux exercices successifs dont les états de synthèse ont été approuvés par les actionnaires.
- D. C'est dans ce contexte que l'assemblée générale ordinaire de la Société réunie extraordinairement en date du 1^{er} juin 2015 a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant maximum global de 895.000.000 Dhs (huit cent quatre-vingt-quinze millions de Dirhams), à émettre en une ou plusieurs tranches, et a délégué, au conseil d'administration de la Société, les pouvoirs de procéder à l'émission de cet emprunt obligataire et d'en arrêter les modalités. Ainsi, par délibération en date du 17 novembre 2015, le conseil d'administration de la Société a décidé de l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant maximum global de 895.000.000 Dhs (huit cent quatre-vingt-quinze millions de Dirhams) divisé en un nombre maximum de huit mille neuf cent cinquante (8.950) obligations d'une valeur nominale de cent mille Dirhams (100.000 Dhs) chacune émises au pair (l'« **Emprunt Obligataire** »), composé de deux catégories d'obligations :
 - i. une première catégorie d'obligations faisant l'objet de la tranche A (ci-après désignée « **les Obligations Senior** ») d'un montant total maximum de 537.000.000 Dirhams et d'une maturité au plus tard le 31 décembre 2025,
 - ii. une seconde catégorie d'obligations faisant l'objet de la tranche B (ci-après désignée « **Obligations Junior** ») d'un montant total maximum de 358.000.000 Dirhams et d'une maturité au plus tard le 31 décembre 2030,

- E. Les modalités d'allocation des Obligations sont présentées dans la Note d'Information.
- F. Les Parties ont donc convenu des termes et conditions de l'émission par la Société de l'Emprunt Obligataire ainsi que des conditions et modalités des Obligations Senior, au présent contrat (le « **Contrat** »).

CELA EXPOSE IL A ETE CONVENU CE QUI SUIT :

1 Définitions

- 1.1 Les termes utilisés dans le Contrat et commençant par une majuscule ont, sauf stipulations contraires, le sens qui leur est attribué ci-après :

« **Acte d'Affectation Hypothécaire** » désigne l'acte d'affectation hypothécaire signé inter alia entre la société Bled Solb et chacun des Représentants des Masses en date des présentes, relatif à l'hypothèque de troisième rang octroyée sur le Bien Immobilier conformément à l'article 5.1(c).

« **Actionnaires** » désigne Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat, Madame Leila Sekkat et Dima Solb.

« **Bled Solb** » désigne la société Bled Solb, société à responsabilité limitée de droit marocain, dont le siège social est situé au 323, boulevard Moulay Ismail, Casablanca, Maroc immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 145479.

« **Bien Immobilier** » désigne le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "EL HIRACH" objet du titre foncier mère n° 25.139/C).

« **Billets de Trésorerie Existants** » désigne les billets de trésorerie émis par la Société dans le cadre du programme objet du dossier d'information mis à jour et visé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières en date du 10 novembre 2014 sous la référence VI/EM/036/2014.

« **Contrat** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule

« **Convention Inter-Créanciers** » désigne la convention inter-créanciers signée inter alia entre la Société, l'Investisseur et par chacun des Représentants des Masses en date des présentes.

« **Conventions de Nantissement d'Actions** » désigne les conventions de nantissement de second rang d'actions signées inter alia entre le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior), le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et chacun des Actionnaires, en date des présentes, relatives chacune au nantissement de second rang octroyé par chacun des Actionnaires sur les actions de la Société qu'il détient conformément à l'Article 5.1(b).

« **Convention de Nantissement de Fonds de Commerce** » désigne la convention de nantissement de fonds de commerce de second rang signée inter alia entre le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior), le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et la Société, en date des présentes, relative au nantissement de fonds de commerce de second rang octroyé par la Société conformément l'Article 5.1(a).

« **Convention de Nantissement de Parts Sociales** » désigne la convention de nantissement de second rang de parts sociales signée inter alia entre le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior), le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et Bled Solb, en date des présentes relative au nantissement de second rang octroyé par Bled Solb sur les parts sociales de Dima Solb conformément l'Article 5.1(c).

« **Crédits Senior** » a la signification octroyée à ce terme dans la Convention Inter-Créanciers.

« **Date de Jouissance** » signifie la date de jouissance des Obligations Senior telle qu'indiquée dans la Note d'Information.

« **Date d'Echéance** » désigne au plus le 31 décembre 2025.

« **Dima Solb** » désigne la société Dima Solb, société à responsabilité limitée, dont le siège social est situé à Casablanca- C/ INGELEC, 323 Boulevard Moulay Ismail Ain Sebaa, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 329.447.

« **Décisions Sociales** » désigne les décisions de l'assemblée générale ordinaire de la Société réunie extraordinairement en date du 1^{er} juin 2015, de l'assemblée générale ordinaire de la Société réunie extraordinairement en date du 20 juillet 2015 et la décision du conseil d'administration de la Société en date du 17 novembre 2015.

« **Emprunt Obligataire** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Endettement Financier** » a la signification octroyée à ce terme dans la Convention Inter-Créanciers.

« **Jour Ouvré** » désigne un jour (autre qu'un samedi, un dimanche ou un jour férié) où les banques et marchés financiers sont ouverts pour la réalisation de transactions au Royaume du Maroc.

« **Loi sur les Sociétés Anonyme** » désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

« **Note d'Information** » désigne la note d'information établie par la Société pour les besoins de l'Emprunt Obligataire et faisant l'objet d'un visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

« **Obligataires Junior** » désigne les porteurs d'Obligations Junior.

« **Obligataires Senior** » désigne les porteurs d'Obligations Senior.

« **Obligations** » désignent les obligations émises dans le cadre de l'Emprunt Obligataire toutes catégories confondues.

« **Obligations Junior** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Obligations Senior** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Parties** » a le sens qui lui est donné à la Présentation des Parties.

« **Prix d'Emission** » désigne le prix d'émission des Obligations Senior, soit 100.000 Dirhams (émission au pair).

« **Représentant de la Masse des Obligataires Junior** » désigne (i) jusqu'à la date de nomination du représentant permanent de la masse des Obligataires Junior dans les conditions, le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Junior et (ii) à compter de sa nomination conformément aux dispositions du contrat d'émission relatif aux Obligations Junior, le représentant permanent de la masse des Obligataires Junior ainsi que tout successeur.

« **Représentant de la Masse des Obligataires Senior** » désigne (i) jusqu'à la date de nomination du représentant permanent de la masse des Obligataires Senior dans les conditions visées à l'Article 10, le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Senior et (ii) à compter de la date de nomination du représentant permanent de la masse des Obligataires Senior dans les conditions visées à l'Article 10, ce dernier ainsi que tout successeur.

« **Représentants des Masses** » désigne conjointement le Représentant de la Masse des Obligataires Senior et le Représentant de la Masse des Obligataires Junior.

« **Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Junior** » désigne Monsieur Mohamed Hdid.

« **Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Senior** » a le sens qui lui est donné à la Présentation des Parties.

« **Société** » a le sens qui lui est donné à la Présentation des Parties.

1.2 Interprétation

Aux termes du Contrat, sauf indication contraire:

- (a) toute référence à une Partie, inclut ses successeurs, cessionnaires et ayant-droits ;
- (b) toute référence à un contrat ou tout autre acte s'entend de ce document tel qu'éventuellement modifié par avenant et inclut, le cas échéant, tout acte qui lui serait substitué par voie de novation ;
- (c) fusion s'entend d'une fusion réalisée en application de la Loi relative aux Sociétés Anonymes ;
- (d) garantie s'entend de tout cautionnement, de toute garantie réelle ou personnelle de tout aval ou de toute garantie autonome ;
- (e) personne s'entend de toute personne, toute entreprise, toute société, tout Gouvernement, tout état ou tout démembrement d'un état, ainsi que de toute association ou groupement de plusieurs de ces personnes, ayant ou non la personnalité morale ;
- (f) réglementation désigne toute réglementation, tout règlement, toute instruction ou circulaire officielle, toute exigence ou recommandation (ayant ou non force obligatoire) émanant de toute entité gouvernementale, intergouvernementale ou supranationale, de toute agence, direction, ou autre division de toute autre autorité ou organisation ;
- (g) toute référence à une disposition légale s'entend de cette disposition telle qu'éventuellement amendée ;
- (h) sauf stipulation contraire, toute référence à une heure du jour s'entend de l'heure à Casablanca, Maroc ;
- (i) les titres des chapitres, articles et annexes sont indiqués par commodité uniquement et ne sauraient influencer l'interprétation du présent Contrat ;
- (j) tout délai stipulé s'entend d'un délai franc (le jour du départ de ce délai n'étant pas pris en compte pour sa computation) et prend fin le dernier jour de ce délai à minuit ; et
- (k) enfin, il est convenu que toutes les sommes figurant dans le texte du Contrat exprimeront des Dirhams marocains sauf mention expresse d'une autre devise.

2 Objet

Le Contrat a pour objet de définir, sur la base et en complément des Décisions Sociales, les conditions et modalités de l'émission par la Société de l'Emprunt Obligataire ainsi que des conditions et modalités des Obligations Senior.

3 Caractéristiques des Obligations Senior

3.1 Régime juridique

Les Obligations Senior ont la nature d'obligations régies à ce titre par les articles 292 à 325 de la Loi sur les Sociétés Anonymes.

3.2 Souscription

La souscription aux Obligations Senior est réservée aux porteurs de Billets de Trésorerie Existants et se fera conformément aux modalités détaillées dans la Note d'Information.

3.3 Règlement des souscriptions

Les Obligations Senior sont émises au Prix d'Emission, libérées en une seule fois à la Date de Jouissance.

3.4 Forme des Obligations Senior

Les Obligations Senior sont sous la forme de titres au porteur. Les Obligations Senior seront dématérialisées par inscription au dépositaire central et leur propriété résulte de leur inscription en compte au nom du ou des titulaires auprès des affiliés habilités.

La cession ou transmission des Obligations Senior sera libre et sera réalisée, à l'égard de la Société et des tiers, par virement de compte à compte, sur production d'un ordre de mouvement signé du cédant.

Tout transfert entraînera adhésion aux conditions d'émission et de transfert des droits et actions attachés à chaque Obligation Senior, telles qu'elles résultent notamment des Décisions Sociales et du présent Contrat.

4 Conditions générales de l'Emprunt Obligataire

4.1 Durée de l'Emprunt Obligataire

L'Emprunt Obligataire court à compter de la Date de Jouissance et jusqu'à la Date d'Echéance en ce qui concerne les Obligations Senior.

4.2 Intérêts

Les Obligations Senior porteront intérêt aux taux d'intérêts annuels applicable aux Obligations Senior tels que stipulé dans la Note d'Information.

Les intérêts dus seront calculés semestriellement et servis semestriellement le 30 avril et le 31 octobre de chaque année.

Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier Jour Ouvré suivant si celui-ci n'est pas un Jour Ouvré.

Les intérêts payables en application du présent Contrat seront calculés conformément aux modalités détaillées dans la Note d'Information.

4.3 Notation de l'Emprunt Obligataire

L'Emprunt Obligataire ne fait l'objet d'aucune notation.

5 Garanties

5.1 Sûretés initiales

(a) Nantissement de fonds de commerce

L'Emprunt Obligataire est partiellement garanti par un nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment l'ensemble du matériel et outillage) de second rang octroyé par la Société pour un montant maximum de cinquante millions de Dirhams (50.000.000 Dhs), consenti en vertu de la Convention de Nantissement de Fonds de Commerce.

La Convention de Nantissement de Fonds de Commerce a été signée en date des présentes par la Société, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et le nantissement correspondant sera inscrit au Registre du Commerce de Casablanca avant l'octroi du visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières relatif à l'Emprunt Obligataire.

(b) Nantissement d'actions

L'Emprunt Obligataire est garanti par des nantissements de second rang octroyés par chacun des Actionnaires sur les actions qu'ils détiennent respectivement et viendraient à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) dans le capital social de la Société, consentis en vertu des Conventions de Nantissement d'Actions.

Les Conventions de Nantissement d'Actions ont été signées en date des présentes par les Actionnaires, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et les nantissements objets des Conventions de Nantissement d'Actions ont été inscrits dans le registre de transfert de la Société en date des présentes.

(c) Nantissement de parts sociales

L'Emprunt Obligataire est garanti par un nantissement de second rang octroyé par Bled Solb sur les parts sociales qu'elle détient et viendrait à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) dans la société Dima Solb, consenti en vertu de la Convention de Nantissement de Parts Sociales.

La Convention de Nantissement de Parts Sociales a été signée en date des présentes par Bled Solb, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et le nantissements objet de la Convention de Nantissement de Parts Sociales a été accepté par Dima Solb en date des présentes.

(d) Hypothèque

L'Emprunt Obligataire est partiellement garanti par une hypothèque de troisième rang octroyée par la société Bled Solb sur le Bien Immobilier à hauteur d'un montant en principal de cinquante millions de Dirhams (50.000.000 Dhs), consentie en vertu de l'Acte d'Affectation Hypothécaire.

L'Acte d'Affectation Hypothécaire a été signé en date des présentes par Bled Solb, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et sera inscrit sur les livres fonciers tenus par le conservateur de la propriété foncière et des hypothèques de Mohammedia, avant l'octroi du visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières relatif à l'Emprunt Obligataire.

Le montant de la créance garantie au titre de l'hypothèque susvisée, tel qu'il sera reporté sur les livres fonciers tenus par le conservateur de la propriété foncière et des hypothèques compétent, sera égal à cinquante millions de Dirhams (50.000.000 Dhs).

5.2 Partage du produit de sûretés

En vertu des dispositions de la Convention Inter-Créancier, le produit de réalisation des Sûretés Autorisées Partagées (telle que ce terme est défini dans la Convention Inter-Créanciers) sera partagé selon les modalités détaillées dans la Convention Inter-Créanciers.

6 Remboursement de l'Emprunt Obligataire

6.1 Modalités de Remboursement

Chaque Obligation Senior sera remboursée en numéraire.

6.2 Amortissement de l'Emprunt Obligataire

L'Emprunt Obligataire sera amorti semestriellement pour les Obligations Senior selon les modalités détaillées dans la Note d'Information.

7 Engagements de la Société

7.1 Pendant toute la durée de l'Emprunt Obligataire, la Société s'engage à (i) ne contracter aucun nouvel Endettement Financier à long terme (autre que tout Endettement Financier expressément autorisé par la Convention Inter-Créanciers) et (ii) ne pas consentir de sûreté sur ses actifs autres que les Sûretés Autorisées (tel que ce terme est défini à la Convention Inter-Créanciers) sans l'accord préalable des Obligataires Senior réunis en assemblée générale des Obligataires Senior.

7.2 L'accord préalable des Obligataires Senior réunis en assemblée générale des Obligataires Senior devra également être obtenu préalablement à l'entrée dans le capital de la Société d'un nouvel actionnaire (hors cession d'actions à un administrateur). L'accord préalable des Obligataires Senior ne saurait être refusé autrement que par écrit, étant précisé que tout refus devra être dûment motivé.

7.3 La Société s'engage à remettre au Représentant de la Masse des Obligataires Senior :

- (a) un business plan actualisé annuellement, dans les meilleurs délais après l'approbation des comptes de l'exercice social écoulé ;
- (b) mensuellement la situation de sa trésorerie ainsi que ses prévisions de trésorerie sur une durée de trois mois ;
- (c) trimestriellement sa situation comptable ;
- (d) dès qu'ils seront disponibles et au plus tard cent vingt jours (120) jours à compter de la clôture de chaque exercice social, ses derniers comptes annuels audités accompagnés du rapport de son commissaire au compte ; et
- (e) dès qu'ils seront disponibles et au plus tard trente (30) jours suivant la fin de chaque semestre, ses derniers comptes semestriels ;

8 Cas de Défaut

La survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée au titre de tout engagement contractuel relatif à un Endettement Financier de la Société ou de l'une de ses filiales d'un montant supérieur à cinq millions de Dirhams (5.000.000 MAD) constituent un cas de défaut au titre de l'Emprunt Obligataire (un « **Cas de Défaut** »).

A tout moment après la survenance d'un Cas de Défaut sous réserve qu'il persiste, le Représentant de la Masse des Obligataires Senior pourra, et sous réserve des stipulations de la Convention Inter-Créanciers, sans mise en demeure ni autre démarche judiciaire ou

extrajudiciaire, par notification à la Société mais sans préjudice des dispositions impératives des articles 560 et suivants du Code de Commerce, déclarer immédiatement exigible tout ou partie de l'Emprunt Obligataire augmenté de tous montants échus et tous intérêts courus au titre du présent Contrat.

9 Maintien des droits des Obligataires Senior

Conformément à l'article 309 de la Loi relative aux Sociétés Anonymes, toute décision qui mettrait en cause les droits des Obligataires devra être approuvée par l'assemblée générale des Obligataires Senior. A défaut d'approbation, la Société ne pourra passer outre qu'en offrant de rembourser les Obligataires Senior qui en feront la demande dans les trois mois à partir du jour où la modification est intervenue.

10 Masse des Obligataires Senior

Les Obligataires Senior seront regroupés en une masse jouissant de la personnalité morale conformément aux articles 299 et suivants de la Loi relative aux Sociétés Anonymes. Les Obligataires Senior devront se réunir en assemblée générale à l'effet de désigner le Représentant de la Masse des Obligataires Senior et de définir leurs pouvoirs conformément aux dispositions légales applicables.

La Société s'engage à convoquer l'assemblée générale des Obligataires Senior dans un délai de 60 jours à compter de la Date de Jouissance dans l'objectif de désigner le représentant permanent de la masse des Obligataires Senior.

En attendant la tenue des assemblées générales des Obligataires Senior, le conseil d'administration de la Société tenu en date du 17 novembre 2015 a désigné, parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires, Monsieur Mohamed Hdid, comme Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Senior.

Tout acte de gestion courante relative aux assemblées d'obligataires (convocation, tenue des assemblées, rédaction des procès-verbaux, accomplissement des formalités diverses) sera pris en charge par la Société sous le contrôle du Représentant de la Masse des Obligataires Senior.

Le siège social de la masse des Obligataires Senior est établi au siège de la Société. Les dossiers de la masse des Obligataires Senior seront déposés au siège social de la Société. En cas de convocation de l'assemblée des Obligataires Senior, ceux-ci seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans la convocation.

Ne peuvent être désignés comme Représentant de la Masse des Obligataires Senior, les administrateurs et les personnes qui sont au service de la Société et des sociétés garantes de l'Emprunt Obligataire, le cas échéant.

Le Représentant de la Masse des Obligataires Senior a, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des Obligataires Senior, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des Obligataires Senior tous actes de gestion nécessaires à la sauvegarde des intérêts communs des Obligataires Senior.

Sous réserve des dispositions de la Convention Inter-Créanciers, chaque Obligataire Senior autorise et donne mandat au Représentant de la Masse des Obligataires Senior aux fins (i) de signer, en son nom et pour son compte, tout document de sûreté garantissant l'Emprunt Obligataire conformément aux dispositions de l'Article 5 ci-dessus, ainsi que tout acte ou document y afférent et (ii) d'exercer l'ensemble des droits qui lui sont conférés, d'effectuer tout acte ou prendre toute mesure que le Représentant de la Masse des Obligataires Senior est habilité à prendre (en particulier, au nom et pour le compte des Obligataires Senior) aux termes de tout document de sûreté garantissant l'Emprunt Obligataire conformément aux dispositions de l'Article 5 ci-dessus et des dispositions de la Convention Inter-Créanciers.

Le Représentant de la Masse des Obligataires Senior a seule qualité pour agir en justice au nom de l'ensemble des Obligataires Senior .

Le Représentant de la Masse des Obligataires Senior ne peut s'immiscer dans la gestion des affaires sociales de la Société. Il a accès aux assemblées générales des actionnaires de la Société, mais sans voix délibérative. Il a le droit d'obtenir communication des documents mis à la disposition des actionnaires dans les mêmes conditions que ceux-ci.

11 Stipulations diverses

11.1 Note d'information visée par le CDVM – Adhésion automatique au Contrat

La Société a établi la Note d'Information. Le présent Contrat constitue une partie intégrante de la Note d'Information.

La souscription aux Obligations Senior et l'acquisition desdites Obligations Senior entraîneront automatiquement adhésion de chaque souscripteur ou de chaque acquéreur des Obligations Senior au présent Contrat.

Par ailleurs, tous nouveaux acquéreurs des Obligations Senior sur le marché secondaire seront présumés adhérer aux dispositions du présent Contrat.

11.2 Durée

Le présent contrat liera les Parties jusqu'au complet remboursement de l'Emprunt Obligataire. Le présent Contrat cessera néanmoins de s'appliquer à toute partie qui ne détiendrait plus aucune Obligation Senior.

11.3 Autonomie des stipulations du Contrat

Le présent Contrat sera réputé divisible, et la nullité ou l'impossibilité d'exécuter tout terme ou stipulation de celle-ci n'affectera pas la validité ni la force exécutoire du Contrat ou de tout autre terme ou stipulation de celui-ci. En outre, à la place de tout terme ou stipulation nul(le) ou non exécutoire, les Parties y substitueront une stipulation valable et exécutoire aussi proche que possible de cette stipulation nulle ou non exécutoire.

11.4 Droit applicable – Tribunaux compétents

- (a) Le présent Contrat est régi par le droit marocain.
- (b) Tout différend résultant de l'interprétation ou de l'exécution des présentes sera soumis aux tribunaux compétents du ressort des tribunaux de commerce de Casablanca.

PAGE DE SIGNATURE

Fait à Casablanca, le 01 décembre 2015, en trois (3) exemplaires originaux.

MAGHREB STEEL

La Société

représentée par **AMINE LOUBI**



MONSIEUR MOHAMED HDID

Le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Senior



Date

1 décembre 2015

AL

MAGHREB STEEL

L'INVESTISSEUR

Et

LE REPRESENTANT PROVISoire DE LA MASSE DES

OBLIGATAIRES JUNIOR

CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS JUNIOR

NORTON ROSE FULBRIGHT

AL

Sommaire

Article	Page
1 Définitions	2
2 Objet	4
3 Caractéristiques des Obligations Junior	5
4 Conditions générales de l'Emprunt Obligataire	5
5 Garanties	5
6 Remboursement de l'Emprunt Obligataire	7
7 Engagements de la Société	7
8 Cas de Défaut.....	8
9 Maintien des droits des Obligataires Junior	8
10 Masse des Obligataires Junior	8
11 Stipulations diverses.....	9

CONTRAT D'EMISSION D'OBLIGATIONS JUNIOR

ENTRE LES SOUSSIGNES :

- (1) **MAGHREB STEEL**, une société anonyme de droit marocain, dont le siège social est situé à route Nationale 9 Km 10 (Aeroclub Tit Melil) Ahl Lougham BP 3553, 20.600 Casablanca, Maroc, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 33929, dûment représentée aux fins des présentes. dessous (ci-après la « **Société** »)
- (2) **L'INVESTISSEUR**, désigne tout souscripteur ou tout acquéreur ultérieur d'Obligations Junior (tel que le terme est défini à l'article 1 ci-dessous), adhérant au présent Contrat conformément à l'Article 11.1 ci-dessous (ci-après l'« **Investisseur** »)

ET

- (3) **MONSIEUR MOHAMED HDID**, nommé en qualité de mandataire provisoire des Obligataires Junior (tel que ce terme est défini à l'article 1 ci-dessous) parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires par le conseil d'administration de la Société tenu en date du 17 novembre 2015, et qui a accepté ces fonctions (ci-après le « **Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Junior** »)

La Société et l'Investisseur sont désignés conjointement ci-après les « **Parties** » et individuellement une « **Partie** ».

IL A PREALABLEMENT ETE EXPOSE CE QUI SUIT :

- A. La Société est un acteur majeur du secteur marocain de l'acier. Avec une capacité de production globale de plus d'un million de tonnes d'acier, et mille cinq cent employés répartis sur deux sites, la Société participe au développement de l'économie nationale.
- B. Dans le cadre d'une restructuration globale de sa dette tant bancaire que privée, la Société a signé avec les détenteurs de Billets de Trésorerie Existants, en date du 18 mai 2015 (et tel que modifié par avenant en date du 01 décembre 2015), un protocole organisant les conditions de la restructuration (sous la forme de la mise en place d'obligations non convertibles) des créances détenues par les porteurs de Billets de Trésorerie Existants à l'encontre de la Société, au titre de ces mêmes Billets de Trésorerie Existants.
- C. Conformément aux exigences légales relatives à l'émission d'obligations, la Société a intégralement libéré son capital social, elle a plus de deux années d'existence et a clôturé deux exercices successifs dont les états de synthèse ont été approuvés par les actionnaires.
- D. C'est dans ce contexte que l'assemblée générale ordinaire de la Société réunie extraordinairement en date du 1^{er} juin 2015 a autorisé l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant maximum global de 895.000.000 Dhs (huit cent quatre-vingt-quinze millions de Dirhams), à émettre en une ou plusieurs tranches, et a délégué, au conseil d'administration de la Société, les pouvoirs de procéder à l'émission de cet emprunt obligataire et d'en arrêter les modalités. Ainsi, par délibération en date du 17 novembre 2015, le conseil d'administration de la Société a décidé de l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant maximum global de 895.000.000 Dhs (huit cent quatre-vingt-quinze millions de Dirhams) divisé en un nombre maximum de huit mille neuf cent cinquante (8.950) obligations d'une valeur nominale de cent mille Dirhams (100.000 Dhs) chacune émises au pair (l'« **Emprunt Obligataire** »), composé de deux catégories d'obligations :
 - i. une première catégorie d'obligations faisant l'objet de la tranche A (ci-après désignée « **les Obligations Senior** ») d'un montant total maximum de 537.000.000 Dirhams et d'une maturité au plus tard le 31 décembre 2025,
 - ii. une seconde catégorie d'obligations faisant l'objet de la tranche B (ci-après désignée « **Obligations Junior** ») d'un montant total maximum de 358.000.000 Dirhams et d'une maturité au plus tard le 31 décembre 2030,

- E. Les modalités d'allocation des Obligations sont présentées dans la Note d'Information.
- F. Les Parties ont donc convenu des termes et conditions de l'émission par la Société de l'Emprunt Obligataire ainsi que des conditions et modalités des Obligations **Junior**, au présent contrat (le « **Contrat** »).

CELA EXPOSE IL A ETE CONVENU CE QUI SUIT :

1 Définitions

- 1.1 Les termes utilisés dans le Contrat et commençant par une majuscule ont, sauf stipulations contraires, le sens qui leur est attribué ci-après :

« **Acte d'Affectation Hypothécaire** » désigne l'acte d'affectation hypothécaire signé inter alia entre la société Bled Solb et chacun des Représentants des Masses en date des présentes, relatif à l'hypothèque de troisième rang octroyée sur le Bien Immobilier conformément à l'article 5.1(c).

« **Actionnaires** » désigne Messieurs Abdelouahab Sekkat, El Fadel Sekkat, Fouad Sekkat, Rachid Sekkat, Madame Leila Sekkat et Dima Solb.

« **Bled Solb** » désigne la société Bled Solb, société à responsabilité limitée de droit marocain, dont le siège social est situé au 323, boulevard Moulay Ismail, Casablanca, Maroc immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 145479.

« **Bien Immobilier** » désigne le terrain objet du titre foncier n° 50.711/26 (issu du lotissement de la propriété dite "EL HIRACH" objet du titre foncier mère n° 25.139/C).

« **Billets de Trésorerie Existants** » désigne les billets de trésorerie émis par la Société dans le cadre du programme objet du dossier d'information mis à jour et visé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières en date du 10 novembre 2014 sous la référence VI/EM/036/2014.

« **Contrat** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule

« **Convention Inter-Créanciers** » désigne la convention inter-créanciers signée inter alia entre la Société, l'Investisseur et par chacun des Représentants des Masses en date des présentes.

« **Conventions de Nantissement d'Actions** » désigne les conventions de nantissement de second rang d'actions signées inter alia entre le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior), le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et chacun des Actionnaires, en date des présentes, relatives chacune au nantissement de second rang octroyé par chacun des Actionnaires sur les actions de la Société qu'il détient conformément à l'Article 5.1(b).

« **Convention de Nantissement de Fonds de Commerce** » désigne la convention de nantissement de fonds de commerce de second rang signée inter alia entre le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior), le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et la Société, en date des présentes, relative au nantissement de fonds de commerce de second rang octroyé par la Société conformément l'Article 5.1(a).

« **Convention de Nantissement de Parts Sociales** » désigne la convention de nantissement de second rang de parts sociales signée inter alia entre le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior), le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et Bled Solb, en date des présentes relative au nantissement de second rang octroyé par Bled Solb sur les parts sociales de Dima Solb conformément l'Article 5.1(c).

« **Crédits Senior** » a la signification octroyée à ce terme dans la Convention Inter-Créanciers.

« **Date de Jouissance** » signifie la date de jouissance des Obligations Junior telle qu'indiquée dans la Note d'Information.

« **Date d'Echéance** » désigne au plus le 31 décembre 2030.

« **Dima Solb** » désigne la société Dima Solb, société à responsabilité limitée, dont le siège social est situé à Casablanca- C/ INGELEC, 323 Boulevard Moulay Ismail Ain Sebaa, immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca sous le numéro 329.447.

« **Décisions Sociales** » désigne les décisions de l'assemblée générale ordinaire de la Société réunie extraordinairement en date du 1^{er} juin 2015, de l'assemblée générale ordinaire de la Société réunie extraordinairement en date du 20 juillet 2015 et la décision du conseil d'administration de la Société en date du 17 novembre 2015.

« **Emprunt Obligataire** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Endettement Financier** » a la signification octroyée à ce terme dans la Convention Inter-Créanciers.

« **Jour Ouvré** » désigne un jour (autre qu'un samedi, un dimanche ou un jour férié) où les banques et marchés financiers sont ouverts pour la réalisation de transactions au Royaume du Maroc.

« **Loi sur les Sociétés Anonyme** » désigne la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

« **Note d'Information** » désigne la note d'information établie par la Société pour les besoins de l'Emprunt Obligataire et faisant l'objet d'un visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

« **Obligataires Junior** » désigne les porteurs d'Obligations Junior.

« **Obligataires Senior** » désigne les porteurs d'Obligations Senior.

« **Obligations** » désignent les obligations émises dans le cadre de l'Emprunt Obligataire toutes catégories confondues.

« **Obligations Junior** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Obligations Senior** » a le sens qui lui est donné au paragraphe D du Préambule.

« **Parties** » a le sens qui lui est donné à la Présentation des Parties.

« **Prix d'Emission** » désigne le prix d'émission des Obligations Junior, soit 100.000 Dirhams (émission au pair).

« **Représentant de la Masse des Obligataires Junior** » désigne (i) jusqu'à la date de nomination du représentant permanent de la masse des Obligataires Junior dans les conditions visées à l'Article 10, le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Junior et (ii) à compter de la date de nomination du représentant permanent de la masse des Obligataires Junior dans les conditions visées à l'Article 10, ce dernier ainsi que tout successeur.

« **Représentant de la Masse des Obligataires Senior** » désigne (i) jusqu'à la date de nomination du représentant permanent de la masse des Obligataires Senior dans les conditions, le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Senior et (ii) à compter de sa nomination conformément aux dispositions du contrat d'émission relatif aux Obligations Senior, le représentant permanent de la masse des Obligataires Senior ainsi que tout successeur.

« **Représentants des Masses** » désigne conjointement le Représentant de la Masse des Obligataires Senior et le Représentant de la Masse des Obligataires Junior.

« **Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Junior** » a le sens qui lui est donné à la Présentation des Parties.

« **Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Senior** » désigne Monsieur Mohamed Hdid.

« **Société** » a le sens qui lui est donné à la Présentation des Parties.

1.2 Interprétation

Aux termes du Contrat, sauf indication contraire:

- (a) toute référence à une Partie, inclut ses successeurs, cessionnaires et ayant-droits ;
- (b) toute référence à un contrat ou tout autre acte s'entend de ce document tel qu'éventuellement modifié par avenant et inclut, le cas échéant, tout acte qui lui serait substitué par voie de novation ;
- (c) fusion s'entend d'une fusion réalisée en application de la Loi relative aux Sociétés Anonymes ;
- (d) garantie s'entend de tout cautionnement, de toute garantie réelle ou personnelle de tout aval ou de toute garantie autonome ;
- (e) personne s'entend de toute personne, toute entreprise, toute société, tout Gouvernement, tout état ou tout démembrement d'un état, ainsi que de toute association ou groupement de plusieurs de ces personnes, ayant ou non la personnalité morale ;
- (f) réglementation désigne toute réglementation, tout règlement, toute instruction ou circulaire officielle, toute exigence ou recommandation (ayant ou non force obligatoire) émanant de toute entité gouvernementale, intergouvernementale ou supranationale, de toute agence, direction, ou autre division de toute autre autorité ou organisation ;
- (g) toute référence à une disposition légale s'entend de cette disposition telle qu'éventuellement amendée ;
- (h) sauf stipulation contraire, toute référence à une heure du jour s'entend de l'heure à Casablanca, Maroc ;
- (i) les titres des chapitres, articles et annexes sont indiqués par commodité uniquement et ne sauraient influencer l'interprétation du présent Contrat ;
- (j) tout délai stipulé s'entend d'un délai franc (le jour du départ de ce délai n'étant pas pris en compte pour sa computation) et prend fin le dernier jour de ce délai à minuit ; et
- (k) enfin, il est convenu que toutes les sommes figurant dans le texte du Contrat exprimeront des Dirhams marocains sauf mention expresse d'une autre devise.

2 Objet

Le Contrat a pour objet de définir, sur la base et en complément des Décisions Sociales, les conditions et modalités de l'émission par la Société de l'Emprunt Obligataire ainsi que des conditions et modalités des Obligations Junior.

3 Caractéristiques des Obligations Junior

3.1 Régime juridique

Les Obligations Junior ont la nature d'obligations régies à ce titre par les articles 292 à 325 de la Loi sur les Sociétés Anonymes.

3.2 Souscription

La souscription aux Obligations Junior est réservée aux porteurs de Billets de Trésorerie Existants et se fera conformément aux modalités détaillées dans la Note d'Information.

3.3 Règlement des souscriptions

Les Obligations Junior sont émises au Prix d'Emission, libérées en une seule fois à la Date de Jouissance.

3.4 Forme des Obligations Junior

Les Obligations Junior sont sous la forme de titres au porteur. Les Obligations Junior seront dématérialisées par inscription au dépositaire central et leur propriété résulte de leur inscription en compte au nom du ou des titulaires auprès des affiliés habilités.

La cession ou transmission des Obligations Junior sera libre et sera réalisée, à l'égard de la Société et des tiers, par virement de compte à compte, sur production d'un ordre de mouvement signé du cédant.

Tout transfert entraînera adhésion aux conditions d'émission et de transfert des droits et actions attachés à chaque Obligation Junior, telles qu'elles résultent notamment des Décisions Sociales et du présent Contrat.

4 Conditions générales de l'Emprunt Obligataire

4.1 Durée de l'Emprunt Obligataire

L'Emprunt Obligataire court à compter de la Date de Jouissance et jusqu'à la Date d'Echéance en ce qui concerne les Obligations Junior.

4.2 Intérêts

Les Obligations Junior porteront intérêt aux taux d'intérêts annuels applicable aux Obligations Junior tels que stipulé dans la Note d'Information.

Les intérêts dus seront calculés semestriellement et servis semestriellement le 30 avril et le 31 octobre de chaque année.

Le paiement des intérêts interviendra le jour même ou le premier Jour Ouvré suivant si celui-ci n'est pas un Jour Ouvré.

Les intérêts payables en application du présent Contrat seront calculés conformément aux modalités détaillées dans la Note d'Information.

4.3 Notation de l'Emprunt Obligataire

L'Emprunt Obligataire ne fait l'objet d'aucune notation.

5 Garanties

5.1 Sûretés initiales

(a) Nantissement de fonds de commerce

L'Emprunt Obligataire est partiellement garanti par un nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment l'ensemble du matériel et outillage) de second rang octroyé par la Société pour un montant maximum de cinquante millions de Dirhams (50.000.000 Dhs), consenti en vertu de la Convention de Nantissement de Fonds de Commerce.

La Convention de Nantissement de Fonds de Commerce a été signée en date des présentes par la Société, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et le nantissement correspondant sera inscrit au Registre du Commerce de Casablanca avant l'octroi du visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières relatif à l'Emprunt Obligataire.

(b) Nantissement d'actions

L'Emprunt Obligataire est garanti par des nantissements de second rang octroyés par chacun des Actionnaires sur les actions qu'ils détiennent respectivement et viendraient à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) dans le capital social de la Société, consentis en vertu des Conventions de Nantissement d'Actions.

Les Conventions de Nantissement d'Actions ont été signées en date des présentes par les Actionnaires, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et les nantissements objets des Conventions de Nantissement d'Actions ont été inscrits dans le registre de transfert de la Société en date des présentes.

(c) Nantissement de parts sociales

L'Emprunt Obligataire est garanti par un nantissement de second rang octroyé par Bled Solb sur les parts sociales qu'elle détient et viendrait à détenir (notamment dans le cadre d'augmentations de capital social) dans la société Dima Solb, consenti en vertu de la Convention de Nantissement de Parts Sociales.

La Convention de Nantissement de Parts Sociales a été signée en date des présentes par Bled Solb, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et le nantissements objet de la Convention de Nantissement de Parts Sociales a été accepté par Dima Solb en date des présentes.

(d) Hypothèque

L'Emprunt Obligataire est partiellement garanti par une hypothèque de troisième rang octroyée par la société Bled Solb sur le Bien Immobilier à hauteur d'un montant en principal de cinquante millions de Dirhams (50.000.000 Dhs), consentie en vertu de l'Acte d'Affectation Hypothécaire.

L'Acte d'Affectation Hypothécaire a été signé en date des présentes par Bled Solb, par le Représentant de la Masse des Obligataires Senior (représentant la masse des Obligataires Senior) et par le Représentant de la Masse des Obligataires Junior (représentant la masse des Obligataires Junior) et sera inscrit sur les livres fonciers tenus par le conservateur de la propriété foncière et des hypothèques de Mohammedia, avant l'octroi du visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières relatif à l'Emprunt Obligataire.

Le montant de la créance garantie au titre de l'hypothèque susvisée, tel qu'il sera reporté sur les livres fonciers tenus par le conservateur de la propriété foncière et des hypothèques compétent, sera égal à cinquante millions de Dirhams (50.000.000 Dhs).

5.2 Sûretés additionnelles

La Société s'engage, sous réserve des dispositions de l'article 682 du Code de Commerce et dans le respect des dispositions de la Convention Inter-Créanciers, à ce que les sûretés suivantes soient octroyées à la date de complet remboursement par la Société des Obligations Senior et des Crédits Seniors (lequel remboursement devrait intervenir au plus tard le 31 décembre 2025), en garantie du remboursement des Obligations Junior (en sus des sûretés visées à l'Article 5.1,):

(a) Nantissement de fonds de commerce

Les Obligations Junior seront garanties partiellement par un nouveau nantissement de fonds de commerce (comprenant notamment l'ensemble du matériel et outillage) octroyé par la Société pour un montant maximum de trois cent cinquante millions de Dirhams (350.000.000 Dhs) dans la forme *mutatis mutandi* de la Convention de Nantissement de Fonds de Commerce.

(b) Hypothèque

Les Obligations Junior seront également garanties partiellement par une hypothèque additionnelle consentie par la société Bled Solb sur le Bien Immobilier à hauteur d'un montant en principal de trois cent cinquante millions de Dirhams (350.000.000 Dhs) dans la forme *mutatis mutandi* de l'Acte d'Affectation Hypothécaire.

5.3 Partage du produit de sûretés

En vertu des dispositions de la Convention Inter-Créancier, le produit de réalisation des Sûretés Autorisées Partagées (telle que ce terme est défini dans la Convention Inter-Créanciers) sera partagé selon les modalités détaillées dans la Convention Inter-Créanciers.

6 Remboursement de l'Emprunt Obligataire

6.1 Modalités de Remboursement

Chaque Obligation Junior sera remboursée en numéraire.

6.2 Amortissement de l'Emprunt Obligataire

L'Emprunt Obligataire sera amorti semestriellement pour les Obligations Junior selon les modalités détaillées dans la Note d'Information.

7 Engagements de la Société

7.1 Pendant toute la durée de l'Emprunt Obligataire, la Société s'engage à (i) ne contracter aucun nouvel Endettement Financier à long terme (autre que tout Endettement Financier expressément autorisé par la Convention Inter-Créanciers) et (ii) ne pas consentir de sûreté sur ses actifs autres que les Sûretés Autorisées (tel que ce terme est défini à la Convention Inter-Créanciers) sans l'accord préalable des Obligataires Junior réunis en assemblée générale des Obligataires Junior.

7.2 L'accord préalable des Obligataires Junior réunis en assemblée générale des Obligataires Junior devra également être obtenu préalablement à l'entrée dans le capital de la Société d'un nouvel actionnaire (hors cession d'actions à un administrateur). L'accord préalable des Obligataires Junior ne saurait être refusé autrement que par écrit, étant précisé que tout refus devra être dûment motivé.

7.3 La Société s'engage à remettre au Représentant de la Masse des Obligataires Junior :

- (a) un business plan actualisé annuellement, dans les meilleurs délais après l'approbation des comptes de l'exercice social écoulé ;
- (b) mensuellement la situation de sa trésorerie ainsi que ses prévisions de trésorerie sur une durée de trois mois ;
- (c) trimestriellement sa situation comptable ;
- (d) dès qu'ils seront disponibles et au plus tard cent vingt jours (120) jours à compter de la clôture de chaque exercice social, ses derniers comptes annuels audités accompagnés du rapport de son commissaire au compte ; et
- (e) dès qu'ils seront disponibles et au plus tard trente (30) jours suivant la fin de chaque semestre, ses derniers comptes semestriels ;

8 Cas de Défaut

La survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée au titre de tout engagement contractuel relatif à un Endettement Financier de la Société ou de l'une de ses filiales d'un montant supérieur à cinq millions de Dirhams (5.000.000 MAD) constituent un cas de défaut au titre de l'Emprunt Obligataire (un « **Cas de Défaut** »).

A tout moment après la survenance d'un Cas de Défaut sous réserve qu'il persiste, le Représentant de la Masse des Obligataires Junior pourra, et sous réserve des stipulations de la Convention Inter-Créanciers, sans mise en demeure ni autre démarche judiciaire ou extrajudiciaire, par notification à la Société mais sans préjudice des dispositions impératives des articles 560 et suivants du Code de Commerce, déclarer immédiatement exigible tout ou partie de l'Emprunt Obligataire augmenté de tous montants échus et tous intérêts courus au titre du présent Contrat.

9 Maintien des droits des Obligataires Junior

Conformément à l'article 309 de la Loi relative aux Sociétés Anonymes, toute décision qui mettrait en cause les droits des Obligataires devra être approuvée par l'assemblée générale des Obligataires Junior. A défaut d'approbation, la Société ne pourra passer outre qu'en offrant de rembourser les Obligataires Junior qui en feront la demande dans les trois mois à partir du jour où la modification est intervenue.

10 Masse des Obligataires Junior

Les Obligataires Junior seront regroupés en une masse jouissant de la personnalité morale conformément aux articles 299 et suivants de la Loi relative aux Sociétés Anonymes. Les Obligataires Junior devront se réunir en assemblée générale à l'effet de désigner le Représentant de la Masse des Obligataires Junior et de définir leurs pouvoirs conformément aux dispositions légales applicables.

La Société s'engage à convoquer l'assemblée générale des Obligataires Junior dans un délai de 60 jours à compter de la Date de Jouissance dans l'objectif de désigner le représentant permanent de la masse des Obligataires Junior.

En attendant la tenue des assemblées générales des Obligataires Junior, le conseil d'administration de la Société tenu en date du 17 novembre 2015 a désigné, parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires, Monsieur Mohamed Hdid, comme Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Junior.

Tout acte de gestion courante relative aux assemblées d'obligataires (convocation, tenue des assemblées, rédaction des procès-verbaux, accomplissement des formalités diverses) sera pris en charge par la Société sous le contrôle du Représentant de la Masse des Obligataires Junior.

Le siège social de la masse des Obligataires Junior est établi au siège de la Société. Les dossiers de la masse des Obligataires Junior seront déposés au siège social de la Société. En cas de convocation de l'assemblée des Obligataires Junior, ceux-ci seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans la convocation.

Ne peuvent être désignés comme Représentant de la Masse des Obligataires Junior, les administrateurs et les personnes qui sont au service de la Société et des sociétés garantes de l'Emprunt Obligataire, le cas échéant.

Le Représentant de la Masse des Obligataires Junior a, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des Obligataires Junior, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des Obligataires Junior tous actes de gestion nécessaires à la sauvegarde des intérêts communs des Obligataires Junior.

Sous réserve des dispositions de la Convention Inter-Créanciers, chaque Obligataire Junior autorise et donne mandat au Représentant de la Masse des Obligataires Junior aux fins (i) de signer, en son nom et pour son compte, tout document de sûreté garantissant l'Emprunt Obligataire conformément aux dispositions de l'Article 5 ci-dessus, ainsi que tout acte ou document y afférent et (ii) d'exercer l'ensemble des droits qui lui sont conférés, d'effectuer tout acte ou prendre toute mesure que le Représentant de la Masse des Obligataires Junior est habilité à prendre (en particulier, au nom et pour le compte des Obligataires Junior) aux termes de tout document de sûreté garantissant l'Emprunt Obligataire conformément aux dispositions de l'Article 5 ci-dessus et des dispositions de la Convention Inter-Créanciers.

Le Représentant de la Masse des Obligataires Junior a seule qualité pour agir en justice au nom de l'ensemble des Obligataires Junior.

Le Représentant de la Masse des Obligataires Junior ne peut s'immiscer dans la gestion des affaires sociales de la Société. Il a accès aux assemblées générales des actionnaires de la Société, mais sans voix délibérative. Il a le droit d'obtenir communication des documents mis à la disposition des actionnaires dans les mêmes conditions que ceux-ci.

11 Stipulations diverses

11.1 Note d'information visée par le CDVM – Adhésion automatique au Contrat

La Société a établi la Note d'Information. Le présent Contrat constitue une partie intégrante de la Note d'Information.

La souscription aux Obligations Junior et l'acquisition desdites Obligations Junior entraîneront automatiquement adhésion de chaque souscripteur ou de chaque acquéreur des Obligations Junior au présent Contrat.

Par ailleurs, tous nouveaux acquéreurs des Obligations Junior sur le marché secondaire seront présumés adhérer aux dispositions du présent Contrat.

11.2 Durée

Le présent contrat liera les Parties jusqu'au complet remboursement de l'Emprunt Obligataire. Le présent Contrat cessera néanmoins de s'appliquer à toute partie qui ne détiendrait plus aucune Obligation Junior.

11.3 Autonomie des stipulations du Contrat

Le présent Contrat sera réputé divisible, et la nullité ou l'impossibilité d'exécuter tout terme ou stipulation de celle-ci n'affectera pas la validité ni la force exécutoire du Contrat ou de tout autre

terme ou stipulation de celui-ci. En outre, à la place de tout terme ou stipulation nul(le) ou non exécutoire, les Parties y substitueront une stipulation valable et exécutoire aussi proche que possible de cette stipulation nulle ou non exécutoire.

III.4 Droit applicable – Tribunaux compétents

- (a) Le présent Contrat est régi par le droit marocain.
- (b) Tout différend résultant de l'interprétation ou de l'exécution des présentes sera soumis aux tribunaux compétents du ressort des tribunaux de commerce de Casablanca.

PAGE DE SIGNATURE

Fait à Casablanca, le 01 décembre 2015, en trois (3) exemplaires originaux.

MAGHREB STEEL

La Société

représentée par **AMINE LOULI**

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'AMINE LOULI', written over a horizontal line.

MONSIEUR MOHAMED HDID

Le Représentant Provisoire de la Masse des Obligataires Junior

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'MOHAMED HDID', written over a horizontal line. The signature is partially obscured by a blue rectangular stamp or seal.



شهادة الملكية

إن المحافظ على الأملاك العقارية بالمحمدية الممضي أسفله يشهد :

- أن الملك المسمى " الحيرش 1 "، ذي الرسم العقاري عدد 26/50711 الكائن بالمحمدية قبيلة زناتة مساحته 61 هكتار 84 آر 54 سنتيار المتكون من أرض عارية، هو في إسم:

1- شركة * بلاد صلب * ش.م.م - (SOCIETE * BLED SOLB * -S.A.R.L)

- و أنه لا يوجد لحد الآن بالرسم العقاري المذكور أي تقييد لحق عيني أو لتحمل عقاري ماعدا:

1 - الرهن المنقول المقيّد بتاريخ 2013/12/23 (سجل : 10M : عدد: 137) من الرتبة الأولى ، ضمانا لسلف مبلغه ثلاثمائة مليون درهم (3000000000 دهم) على كافة الملك المذكور من طرف:

شركة * بلاد صلب * ش.م.م - (المذكور(ة) أعلاه) كفيل شركة مغرب ستيل *ش-م*

لفائدة:

.البنك الشعبي المركزي

.التجاري وفابنك ش.م

.البنك المغربي للتجارة الخارجية

.مصرف المغرب CDM

الشروط على الرهن:

-منع التفويت

-منع الرهن

BMCE-BANK

2 - الرهن المنقول المقيّد بتاريخ 2013/12/23 (سجل : 10M : عدد: 138) من الرتبة الثانية ، ضمانا لسلف مبلغه مائة مليون درهم (1000000000 دهم) على كافة الملك المذكور من طرف:

شركة * بلاد صلب * ش.م.م - (المذكور(ة) أعلاه) كفيل شركة مغرب ستيل *ش-م*

لفائدة:

SGMB .الشركة العامة المغربية للابنك

.البنك الشعبي المركزي

.التجاري وفابنك ش.م

.البنك المغربي للتجارة الخارجية

.مصرف المغرب CDM

BMCI .البنك المغربي للتجارة و الصناعة (ش.م)

الشروط على الرهن:

-منع التفويت

-منع الرهن

BMCE-BANK

3 - الرهن الرسمي المقيد بتاريخ 2015/12/09 (سجل : 81 عدد: 211) من الرتبة الثالثة ، ضمنا لسلف مبلغه خمسون مليون درهم (500000000 دھـ) على كافة الملك المذكور من طرف:

شركة * بلاد صلب * ش.م.م - (المذكور(ة) أعلاه) كفيل شركة مغرب ستيل *ش.م*
لفائدة:

البنك المغربي للتجارة و الصناعة (ش.م) BNCI

الشركة العامة المغربية للابناك SGMB

البنك الشعبي المركزي

كتلة حاملي سندات القروض الصغرى

كتلة حاملي سندات القروض الكبرى

التجاري وفابنك ش.م

BMCE-BANK

البنك المغربي للتجارة الخارجية

مصرف المغرب CDM

الشروط على الرهن:

-الشروط والالتزامات المنصوص عليها في العقد ، منها :

-منع التقوييت

-منع الرهن

حرر بالمحمدية في: 2015/12/14 على الساعة 10 و 40 دقيقة و 33 ثانية

عن المحافظ ظ و بأمر منه



سجل المداخليل :

رقم : 17153

مدفوع : 75 درهم

بتاريخ: 2015/12/09

طالب الشهادة : ذ/ سعيدة الشرايبي

الأشخاص المعنويون

Personnes morales

Identification de l'établissement

التعريف بالمؤسسة

Date: 15/01/1976

N° au registre chronologique: 29

التاريخ و رقم المجلد التحليلي

Dénomination : عنوان الشركة أو تسميتها

STE MAGHREB STEEL

Sigle: STEEL

3) Objet (sommaire) 4) Activité effectivement exercée : (3) غرض الشركة باختصار (4) النشاط المزاولة فعلياً
INDUSTRIE METALLURGIQUE

5) Siège social : (5) المقر الاجتماعي

ROUTE NATIONALE N° 9 KM 10 (AERO-CLUB TIT MELIL) AHL LOGHLAM

Ville: CASABLANCA

Enseigne :

Origine:

6) Forme Juridique de la société : SOCIETE ANONYME (6) الشكل القانوني للشركة :
7) Capital social et le Devise : 2 475 000 000,00 (DH) (7) مبلغ رأس المال و العملة :
Si Capital variable montant minimum : ,00 (DH) (إذا كان رأس المال قابلاً للتغيير المبلغ الأدنى)
8) (Durée de la P.M.) Date de commencement : (8) مدة الشخصية المعنوية تاريخ الشروع في الإستغلال :
Date Fin : التاريخ المحدد لانتهائها :

9) Succursales ou agences (Maroc et étranger) (9) الفروع أو الوكالات (بالمغرب وبالأجانب)

- *Adresse: TRIBU ZENATA COMMUNE RURALE DE CHELLALAT AIN HARROUDA MOHAMMEDIA *Activité: FABRICANT D'ACIER (LA FONDERIE) *Origine du Fonds: BAIL

10) Brevets d'invention exploités Et Marques de fabrique ou de commerce : (10) براءة الاختراع المستغلة المودعة و علامات الصنع أو التجارة أو الخدمات المقدمة :

11) Nom, prénom, nationalité, adresse, n° CIN des associés ou tiers autorisés à gérer, administrer ou signer pour la société : (11) الاسم الشخصي والعائلي، تاريخ ومكان الميلاد، الجنسية وموطن ورازم البطاقة الوطنية للشركاء والأطراف المرخص لهم بالإدارة وتسيير الشركة والتوقيع باسمها :

- 1- Nom et Prénom: SEKKAT EL FADEL *Cin*: B8690 *Nationalité: MAROCAINE *Date Naissance: 30/08/1947
*Qualité: PRESIDENT CONSEIL ADMINISTRATION
- 2- Nom et Prénom: SEKKAT ABDELOUAHAB *Nationalité: MAROCAINE *Date Naissance: 01/01/1935 *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 3- Nom et Prénom: SAMIR ABDELLAH *Nationalité: MAROCAINE *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 4- Nom et Prénom: SEKKAT DRISS *Nationalité: MAROCAINE *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 5- Nom et Prénom: SEKKAT FOUAD *Nationalité: MAROCAINE *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 6- Nom et Prénom: SEKKAT RACHID *Nationalité: MAROCAINE *Qualité: ADMINISTRATEUR

- 7- Nom et Prénom: SEKKAT MOHSINE *Cin°: BE 55993 *Nationalité: MAROCAINE *Date Naissance: 12/03/1965 *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 8- Nom et Prénom: BENMLIH FATH YASSINE *Cin°: BK 54355 *Nationalité: MAROCAINE *Date Naissance: 24/05/1969 *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 9- Nom et Prénom: SEKKAT HAMZA *Cin°: BE746676 *Nationalité: MAROCAINE *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 10- Nom et Prénom: SEKKAT FAYCAL *Cin°: BK199095 *Nationalité: MAROCAINE *Qualité: ADMINISTRATEUR
- 11- Nom et Prénom: LOUALI AMINE *Cin°: BE708525 *Nationalité: MAROCAINE *Date Naissance: 09/07/1978 *Qualité: DIRECTEUR GENERAL DELEGUE
- 12- Nom et Prénom: AMAR DRISSI *Cin°: FB07811 *Nationalité: MAROCAINE *Date Naissance: 05/06/1952 *Qualité: DIRECTEUR GENERAL
- 13- Nom et Prénom: SEKKAT YOUSSEF *Nationalité: MAROCAINE *Qualité: ADMINISTRATEUR

التقديرات

الرهن، الائتمان الاجاري، تسوية وتصفية قضائية، حجز تحفظية، ملاحظات

Inscriptions

Nantissements, crédit bail, redressement et liquidation judiciaire, saisies conservatoires, observations

Opération	sur	N°	Date dépôt	Montant Avenant et Montant global	Au profit de
1 Nantissement	FC	115339	03/12/2010	400 000 000,00	ATTIJARIWABA BANK, BCP, CREDIT DU MAROC, BMCE Bank
2 Renouvellement	FC	115339	20/11/2015	400 000 000,00	ATTIJARIWABA BANK, BCP, CREDIT DU MAROC, BMCE Bank
3 Nantissement	Matériel et outillage	115341	03/12/2010	500 000 000,00	ATTIJARIWABA BANK, BCP, CREDIT DU MAROC, BMCE Bank
4 Renouvellement	Matériel et outillage	115341	20/11/2015	500 000 000,00	ATTIJARIWABA BANK, BCP, CREDIT DU MAROC, BMCE Bank
5 Nantissement	Marchandise	124443	10/09/2013	802 000 000,00	BCP, ATTIJARIWABA BANK, BMCI, CREDIT DU MAROC, BMCE, SGMB
6 Renouvellement	Marchandise	124443	03/12/2014	802 000 000,00	BCP, ATTIJARIWABA BANK, BMCI, CREDIT DU MAROC, BMCE, SGMB
7 Nantissement	FC	132855	09/12/2015	50 000 000,00	AttijariWabaBank, BCP, BMCI, Credit Du Maroc, BMCE, SGMB, MO Junior, MO Senior

Type Saisie	Numero Ordre	Date Saisie	N° Dossier	Bénéficiaire	Montant
1 Conservatoire	94764	03/04/2013	2864/0/2013	مرزاق محمد	10 000,00
2 Conservatoire	96604	12/08/2013		السيد محسن مويدي	66 278,40
3 Conservatoire	96851	23/09/2013	5427/0/2013	عبد الله ناشط	678 000,00
4 Conservatoire	99217	07/03/2014	8936/0/2013	بوشتوف مولاي ادريس	55 495,80
5 Conservatoire	104951	01/07/2015		الجمارك - الدار البيضاء للميناء	5 052 925,00

Crédit Bail (1/8): Inscription (Au Profit de MAROC LEASING)

*N° Dépôt: 3845 *Date Dépôt: 24/09/2014 *Montant: 505000,00 *N° Contrat: 45048 *Date Contrat: 06/08/2012
Désignation: 1 NOUVELLE A 8

Crédit Bail (2/8): Inscription (Au Profit de MAROC LEASING)

*N° Dépôt: 3846 *Date Dépôt: 24/09/2014 *N° Contrat: 39629-CM-O *Date Contrat: 24/09/2014
Désignation: PELLES DE MANUTENTION SUR PNEUS SENNEBOGEN N 835 M-GREEN LINE-D SERIES

Crédit Bail (3/8): Inscription (Au Profit de MAROC LEASING)

*N° Dépôt: 3847 *Date Dépôt: 24/09/2014 *N° Contrat: 35874-CM-O *Date Contrat: 14/03/2014
Désignation: 3 PELLES DE MANUTENTION SUR PNEUS MARQUE SENNEBOGEN TYPE 835 M GREEN LINE DE SERIES,

Crédit Bail (4/8): Inscription (Au Profit de WAFABAIL)

*N° Dépôt: 3848 *Date Dépôt: 24/09/2014 *N° Contrat: 40034-CM-O *Date Contrat: 09/11/2011
Désignation: LINGE DE LAMINAGE FROID CRM 2+ LINGE GALVANISATION LG2+ LINGE DE LAMINAGE A FROID CRM1-
LINGE DE DECAPAGE 1 + POSTE 60/20KV+PLANEUSE LAF -
LINGE DECAPAGE 2 + LINGE DE PEINTURE DE GALVANISATION LG1
+REFFENDEUSE 2+DETECTEUR ,,,ETC

Crédit Bail (5/8): Inscription (Au Profit de MAROC LEASING)

*N° Dépôt: 3849 *Date Dépôt: 24/09/2014 *N° Contrat: 43872,CM-O *Date Contrat: 24/09/2014
Désignation: 1 FORD KUGA

Crédit Bail (6/8): Inscription (Au Profit de MAROC LEASING)

*N° Dépôt: 5053 *Date Dépôt: 25/08/2015 *N° Contrat: 65235 *Date Contrat: 25/08/2015
Désignation: 1 AUDI A8

*N° Dépôt: 5054 *Date Dépôt: 25/08/2015 *N° Contrat: 65234 *Date Contrat: 25/08/2015
Désignation: 1 TOYOTA COROLLA GOLD

*N° Dépôt: 5055 *Date Dépôt: 25/08/2015 *N° Contrat: 65236 *Date Contrat: 25/08/2015
Désignation: 2 NISSAN QASHQAI





3429



سجل تحويلات الصكوك

**Registre des transferts
des titres**

de la Société MAGHREB TUBE SA الشركة

Angle Route De Rabat Et Allée D's

Mandariniers Ain Sebaa Casablanca

RC 33929

Le registre de 100 Pages a été coté et paraphé
Par paraphé par le Commissaire Judiciaire
Prés le Tribunal de commerce



رقم الترتيب العام DATE EFFECTIVE	الاسم العائلي والمختار NOM, PRENOMS ET DOMICILE DES CEDANTS	تاريخ التحرير LIBERATION DES TITRES 100 % 25 % 50 % etc.	الكمية TITRES TRANSFERES	
			الكمية Quantité	الرقم Nombres des titres
	Affectation en nantissement par Madame de la SEKAT conformément à la notification de nantissement en date du 28/09/13. mise en application de la convention de nantissement en date du 07/08/13 en garantie de Obligations Sociales et en faveur de Bénéficiaires (tels que ces termes ont définis à la Convention de nantissement)		989.157	
	Affectation en nantissement par Monsieur Abdelouahab SEKAT, conformément à la notification de nantissement en date du 30/08/13 mise en application de la convention de nantissement en date du 07/08/13 en garantie de Obligations Sociales et en faveur des Bénéficiaires (tels que A termes ont définis à la convention de nantissement)		4.015.500	
	Affectation en nantissement par Monsieur El Fadde SEKAT, conformément à la notification de nantissement en date du 23/08/13 mise en application de la convention de nantissement en date du 07/08/13 en garantie de Obligations Sociales et en faveur de Bénéficiaires		1.919.331	

الإسم العائلي والمختار والمختار NOM, PRENOMS QUALITE ET DOMICILE DES CESSIONNAIRES		ممثل الشركة الشرعية Representant légal de la Société		التوقيع SIGNATURES	

رقم الورقة N° الطبي DATE EFFECTIVE des transferts	الاسم: المعاملة والشخصية وظيفة ورقبتي المعاملين NOM, PRENOMS, QUALITE ET DOMICILE DES CÉDANTS	شركة الشركة LIBERATION DES TITRES 100 % 25 % 50 % etc...	التسليمات TITRES TRANSFERES	
ملاحظات Quantité	الرقم Nombres des titres			
(كل ما ذكره في هذا الملف في اتفاقية من ممتلكات)				
Affectation en nantissement par l'ancien Fouad SEKAT, conformément à la notification de nantissement émise en date du 30/08/13 en application de la convention de nantissement en date du 07/08/13 en garantie de l'obligation garantie et en faveur des Bénéficiaires (tels que ces titres ont été émis à la Convention de nantissement).		1919,331		
Affectation en nantissement par l'ancien Rachid SEKAT, conformément à la notification de nantissement émise en date du 30/08/13 en application de la convention de nantissement en date du 07/08/13 en garantie de l'obligation garantie et en faveur des Bénéficiaires (tels que ces titres ont été émis à la Convention de nantissement).		1919,531		
Affectation en nantissement par la Société Bied Solb, conformément à la notification de nantissement en date du 30/08/13 émise en application de la convention de nantissement en date		4980,338		



الاسم: المعاملة والشخصية وظيفة ورقبتي المعاملين NOM, PRENOMS, QUALITE ET DOMICILE DES CÉSSIONNAIRES	ممثل الشركة القانونية Représentant légal de la Société	التوقيع SIGNATURES المبايعون Cédants

رقم البريد البريدي DATE EFFECTIVE des transferts	الاسماء المالية والمصرفية رواقية ومكتبية NOM, PRENOM, QUALITE ET DOMICILE DES CÉDANTS	شهادة البريد LIBERATION DES TITRES 100 % 25 % 50 % etc.	الكمية البريد TITRES TRANSFÉRÉS	
			كمية Quantité	الرقم البريدي N° des titres
04/11/2015	Affectation en cautionnement de Mamad Nang Fouad Sekkat		1.919.351	
04/11/2015	Affectation en cautionnement de Mamad Nang Bakriol Sebkat		1919.131	
04/11/2015	Affectation en cautionnement de Mamad Nang Dina Solib		9980338	



الاسماء المالية والمصرفية رواقية ومكتبية NOM, PRENOM, QUALITE ET DOMICILE DES CÉSSIONNAIRES	ممثل الجهة القانونية Representant légal de la Société	التوقيع SIGNATURES
Bank of Africa, Banque Centrale Populaire Banque d'Algérie, Banque Générale d'Algérie, Banque d'Algérie pour le Commerce et l'Industrie, Crédit de France, Société Générale d'Algérie, Fête des Obligations Secours et Fête des Obligations Financières, en qualité de Bénéficiaires du cautionnement consenti conformément aux termes de l'acte de cautionnement en date du 04/11/2015		
Attijafinancière Bank, Banque Centrale Populaire, Banque d'Algérie, Banque Générale d'Algérie, Banque d'Algérie pour le Commerce et l'Industrie, Crédit de France, Société Générale d'Algérie, Fête des Obligations Financières et Fête des Obligations Secours, en qualité de Bénéficiaires du cautionnement consenti conformément à l'acte de 04/11/2015		
Attijafinancière Bank, Banque Centrale Populaire Banque d'Algérie, Banque Générale d'Algérie, Banque d'Algérie pour le Commerce et l'Industrie, Crédit de France, Société Générale d'Algérie, Fête des Obligations Financières et Fête des Obligations Secours, en qualité de Bénéficiaires du cautionnement consenti conformément à l'acte en date du 04/11/2015		

[illegible]

XI. Nantissement de parts sociales de second rang

Le nantissement de second rang des parts sociales détenues par Bled Solb dans Dima Solb a été constitué par la signature d'une convention de nantissement de parts sociales de second rang en date du 1^{er} décembre 2015 entre Bled Solb en qualité de constituant, les Prêteurs Juniors, les Prêteurs TVA, la masse des obligataires de la tranche A, la masse des obligataires de la tranche B, Attijariwafa bank en qualité d'Agent des Nouvelles Sûretés et en qualité d'Agent du Nantissement de 1^{er} rang, en présence de Dima Solb.

Conformément aux dispositions de l'article 338 du code de commerce, le nantissement de parts sociales de second rang ainsi constitué a été rendu opposable à la société Dima Solb par son acceptation expresse du nantissement et sa signature de ladite convention de nantissement qui a été légalisée auprès du service de Légalisation Centrale de Casablanca en date du 4 décembre 2015.