

## NOTE D'INFORMATION



# OFFRE PUBLIQUE DE VENTE PAR L'ÉTAT À LA BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA

→ 1.365.000 ACTIONS ←

AU PRIX DE : 308 DH PAR ACTION

PÉRIODE DE SOUSCRIPTION : DU 20 AU 28 JUIN 1996

**CASABLANCA FINANCE GROUP**

Conseiller et coordinateur global

**BANQUE COMMERCIALE DU MAROC & CASABLANCA FINANCE INTERMÉDIATION**

→ Chefs de file associés ←

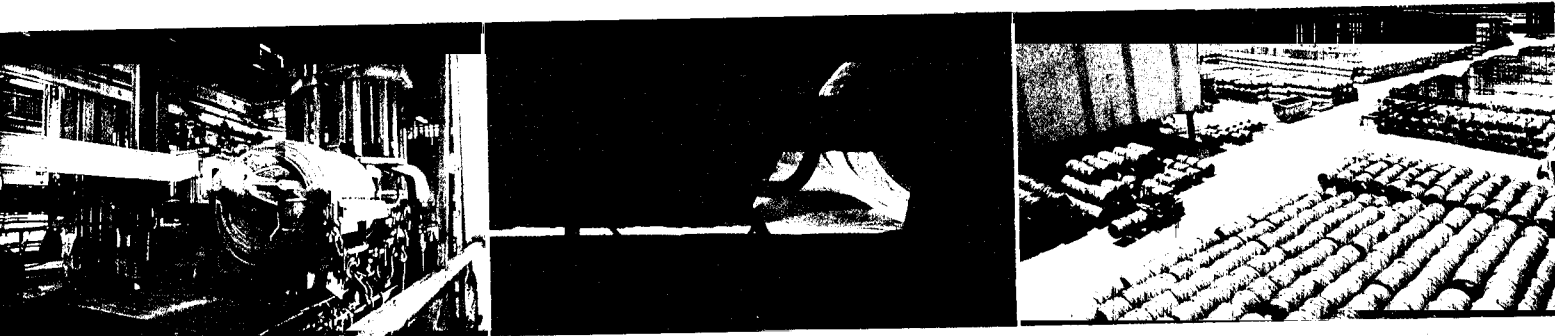
**Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières :**

Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabia II-1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (C.D.V.M) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été soumis à l'appréciation du C.D.V.M. qui l'a visé sous la référence n° 08 / 96 le 14 juin 1996.

**Introduction en Bourse :** Les actions de la Sonasid seront cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca conformément aux dispositions de la loi n°39-89 promulguée par le Dahir n° 1-90-01 du 15 Ramadan 1410 (11 Avril 1990) publié au Bulletin Officiel le 22 Ramadan 1410 (18 Avril 1990) telle que modifiée, et de ses textes d'application. La première cotation aura lieu le 2 Juillet 1996.

ROYAUME DU MAROC - LE PREMIER MINISTRE

MINISTÈRE DE LA PRIVATISATION CHARGÉ DES ENTREPRISES D'ÉTAT



## NOTE D'INFORMATION

SONSID  
SOCIÉTÉ NATIONALE DE SIDERURGIE

## SOMMAIRE

-=-

	<b>Pages</b>
<b>PREAMBULE</b>	<b>4</b>
<b>PARTIE I - RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES</b>	<b>7</b>
<b>PARTIE II - L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE</b>	<b>11</b>
<b>PARTIE III - PRESENTATION DE SONASID</b>	<b>23</b>
<b>PARTIE IV - ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE</b>	<b>29</b>
<b>PARTIE V - SITUATION FINANCIERE</b>	<b>49</b>
<b>PARTIE VI - FACTEURS DE RISQUE</b>	<b>59</b>
<b>PARTIE VII - COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE SONASID</b>	<b>63</b>
<b>PARTIE VIII - ANNEXES : ETATS ET METHODES COMPTABLES</b>	<b>69</b>

## PREAMBULE

-=-

La présente Note d'Information est un document d'information établi par Casablanca Finance Group agissant en qualité de Conseiller du Ministère de la Privatisation chargé des Entreprises d'Etat et Coordinateur global de l'Offre Publique de Vente à la Bourse des Valeurs de Casablanca de 35% du capital de Sonasid.

Dans le cadre de la présente opération, Sonasid sera inscrite à la cote officielle de la Bourse des Valeurs de Casablanca le Mardi 2 Juillet 1996.

Conformément aux dispositions des articles 13 et 14 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, la présente Note d'Information a reçu le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières le 14 Juin 1996 (référence n° 08/96).

Par ailleurs, la présente Note d'Information ne constitue en aucun cas une sollicitation de souscription à l'Offre Publique de Vente pour toute personne morale ou physique, dont la juridiction du lieu de résidence rend illégale une telle sollicitation.

Les personnes en la possession desquelles la présente Note d'Information viendrait à se trouver, sont invitées par Casablanca Finance Group à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de souscription à ce type d'opération et de distribution de ce type de document.

Enfin, les informations qualitatives et quantitatives contenues dans la présente Note d'Information, sauf mention spécifique, proviennent :

- . des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de Sonasid, recueillies par Casablanca Finance Group, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée sur le site de production de Nador ;
- . des comptes sociaux de Sonasid pour les exercices 1991 à 1995 ;
- . du rapport d'audit réalisé par Ernst and Young pour les exercices 1991 à 1993 ;
- . du rapport d'audit réalisé par KPMG pour l'exercice 1995 ;
- . du rapport d'audit industriel réalisé par le bureau d'études anglais W.S. Atkins en 1994.

**Casablanca Finance Group**  
**Juin 1996**

## **AVERTISSEMENT**

-=-

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un 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 Sonasid.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de la société.

## **RESTRICTIONS**

-=-

Les actions objet de l'Offre Publique de Vente ne seront offertes par les membres des syndicats chargés de leur placement qu'en conformité avec les lois et règlement en vigueur dans tout pays où une telle offre sera produite et après s'être assuré auprès des souscripteurs potentiels de la légalité d'une telle offre. Dans les conditions arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni Sonasid, ni le Ministère de la Privatisation chargé des entreprises d'Etat, ni son conseiller et coordinateur global pour l'Offre Publique de Vente n'encourront de responsabilité du fait de non respect par l'un des membres du syndicats de ces lois et règlements.



# **PARTIE I**

**-=-**

## **RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION & DU CONTRÔLE DES COMPTES**

# PARTIE I

-=-

**Le Ministre de la  
Privatisation Délégué  
auprès du Premier  
Ministre chargé des  
Entreprises d'Etat**

Les opérations de cession prévues dans le cadre de la privatisation de Sonasid, dont les modalités sont fidèlement décrites dans le présent document, sont conformes aux dispositions de la loi N° 39-89 promulguée par le Dahir N° 1-90-01 du 15 Ramadan 1410 (11 Avril 1990) publié au Bulletin Officiel le 22 Ramadan 1410 (18 Avril 1990) et autorisant le transfert des entreprises publiques au secteur privé telle que modifiée, et à ses textes d'application.

**Le Directeur Général  
M. A. Souibri**

A notre connaissance, les données de la présente Note d'Information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Sonasid ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Le Commissaire  
aux comptes  
M. A. Benmoussa**

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et aux comptes donnés dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur. Les comptes sociaux clos le 31 Décembre 1993, 1994 et 1995 ont fait l'objet de vérification par nos soins. La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

## **Les auditeurs externes**

Lettre introductive au rapport d'audit effectué par KPMG Audit-Maroc sur les comptes de l'exercice 1995.

« En exécution de la mission que le Ministre de la Privatisation chargé des Entreprises d'Etat a bien voulu nous confier le 20 mai 1996, nous avons procédé à l'audit du bilan de la Société Nationale de Sidérurgie, arrêté au 31 décembre 1995 ainsi que du compte de produits et charges pour l'exercice clos à cette date. La préparation de ces états financiers relève de la responsabilité de la Direction Générale de Sonasid. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre mission conformément aux normes internationales d'audit. Ces normes exigent que notre audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend un examen, sur la base de sondages, des éléments probants qui justifient les montants et les informations contenus dans les états financiers. Un audit comprend aussi une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale, ainsi qu'une appréciation de la présentation générale des états financiers. Nous estimons que nos travaux d'audit constituent un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous avons pris connaissance du rapport de l'audit de privatisation de Sonasid, établi par un cabinet international d'audit en septembre 1994 et du rapport du commissaire aux comptes de l'exercice 1995.

En raison des conclusions du rapport de l'audit de privatisation de Sonasid qui conclut à la fiabilité des procédures de contrôle interne, nous n'avons pas jugé nécessaire d'approfondir l'examen desdites procédures.

- . ayant été désigné après le 31 décembre 1995, nous n'avons pas assisté à l'inventaire physique des stocks initial et final, les travaux effectués nous ont cependant permis de nous assurer de l'existence des quantités figurant en stock au 31 décembre 1995.
- . Comme indiqué à la note 3-3 du présent rapport, la valeur du laminoir est surestimée de kdh 40.740 résultant des différences de change sur les décaissements comptabilisés en immobilisations postérieurement à la mise en service du laminoir (mars 1984) et les amortissements du laminoir sont sous-estimés de kdh 5.215.

L'impact qui en découle est la surestimation de la situation nette au 31 décembre 1995 de kdh 45.955 la sous-estimation du résultat de l'exercice 1995 de kdh 2.716..

- . Les risques non provisionnés ou insuffisamment provisionnés au 31 décembre 1995 sont estimés à 9.800 kdh et concernent :
  - les litiges en cours avec le personnel (1.590 kdh),
  - les créances sur les clients (effets impayés) et non couverts par une caution bancaire pour 1.100 kdh,
  - les contentieux en cours sur les terrains occupés par Sonasid, non encore apurés (7.110 kdh).
- . La société s'est engagée à restituer ou à céder certains terrains à divers organismes et des logements à son personnel, les profits attendus de ces cessions sont estimés à 93.760 kdh avant impôt.

En conclusion de notre rapport, exception faite des plus ou moins values latentes résultant des engagements pris par Sonasid, et sous réserve des points cités ci-dessus et de leur impact sur le résultat et sur la situation nette, nous sommes d'avis que le bilan et le compte de produits et charges présentés ci-après, donnent une image fidèle de la situation financière de la Société Nationale de Sidérurgie « Sonasid » au 31 décembre 1995 et du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, en conformité avec les principes comptables exposés dans la note en annexe aux comptes. »

**Fait à Rabat, le 3 Juin 1996**

**KPMG Audit-Maroc**

**Azeddine Benmoussa**

Casablanca Finance Group invite le lecteur à se reporter en annexe pour consulter la note 3.3 du rapport d'audit et les principes comptables auxquels il est fait référence dans la lettre ci-dessus.

**Le Conseiller  
pour l'OPV**

**Casablanca Finance Group**

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.

## **PARTIE II**

**-=-**

### **L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE**

## SOMMAIRE

-=-

- **Cadre et objectifs de l'Offre Publique de Vente**
- **Caractéristiques des actions offertes**
- **Syndicat de placement**
- **Modalités de souscription et d'allocation**
- **Fiscalité des Valeurs Mobilières**

## CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPV

-=-

Dans le cadre de la mise en œuvre du Programme de Privatisation et conformément aux dispositions de la loi N° 39-89 promulguée par le Dahir n° 1-90-01 du 15 Ramadan 1410 (11 avril 1990) publié au Bulletin Officiel le 22 Ramadan 1410 (18 avril 1990) telle que modifiée, et ses textes d'application, le Ministre de la Privatisation délégué auprès du Premier Ministre chargé des Entreprises d'Etat, a décidé de transférer au secteur privé, après avis de la Commission des Transferts, les participations détenues dans Sonasid, société anonyme au capital de trois cent quatre vingt dix millions de dirhams (390.000.000 Dh), ayant pour objet, l'étude, l'exploitation et la gestion de projets sidérurgiques.

### Schéma de transfert

Le transfert au secteur privé des participations publiques dans Sonasid s'effectuera selon le schéma suivant :

- . Offre Publique de Vente portant sur 1.365.000 titres soit 35% du capital social de Sonasid ;
- . Cession n'excédant pas 3% du capital social de Sonasid, aux salariés de l'entreprise, dans les conditions prévues par la loi ;
- . Cession ultérieure du reliquat selon les autres modes d'attribution prévus par la loi, notamment, l'appel d'offres, l'attribution directe, ou la cession par voie boursière.

A travers ces opérations de transfert, l'objectif poursuivi est d'élargir l'actionariat de Sonasid tout en la dotant d'un groupe d'actionnaires homogène, dynamique et stable, capable d'accompagner durablement la société dans ses projets de développement.

## CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES

-=-

**Forme des actions :** les actions, objet de la présente Offre Publique de Vente, sont au porteur, entièrement libérées, libres de tout engagement, et ont une valeur nominale de 100 Dh.

**Droits attachés :** chaque action confère à son détenteur un droit de vote aux Assemblées Générales et une part des résultats et de l'actif net de la société.

**Jouissance :** les actions objet de l'Offre Publique de Vente portent jouissance au 1<sup>er</sup> Janvier 1996.

**Nombre d'actions offertes :** l'Offre Publique de Vente porte sur 1.365.000 actions sur un total de 3.900.000 actions, soit 35% du capital de Sonasid. Au terme de cette opération, la participation de l'Etat s'établira à 61,91%.

**Prix d'introduction :** conformément à la loi N° 39-89 promulguée par le Dahir 1-90-01 du 11 Avril 1990 (15 Ramadan 1410) et aux décrets du 16 Octobre 1990, le prix d'introduction découlant de l'avis de l'Organisme d'Evaluation est fixé à 308 Dh par action, soit une Offre Publique de Vente de 420.420.000 Dh.

**Introduction en bourse :** Sonasid sera introduite à la Bourse des Valeurs de Casablanca et inscrite à la cote officielle le 2 Juillet 1996. A compter de cette date, ses actions seront librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

**Période et lieu de souscription :** les actions objet de l'Offre Publique de Vente pourront être souscrites du 20 au 28 Juin 1996, auprès des membres du syndicat de placement constitué à cet effet (sièges, agences, succursales).

**Politique de distribution de dividendes :** le Conseil d'Administration de Sonasid a récemment décidé de relancer le projet d'intégration en amont d'une aciérie électrique, destinée à fabriquer de la billette d'acier à partir de ferraille (cf. Partie VII : commentaires de la Direction Générale sur les perspectives de Sonasid).

Par suite, la politique de distribution de dividendes visera à favoriser l'autofinancement de l'entreprise et son développement industriel, tout en assurant une rémunération raisonnable aux actionnaires. En conséquence, le taux de distribution des dividendes ne dépassera pas les niveaux de 40 à 50% du résultat net.

Au titre de l'exercice 1995, il a été décidé de distribuer 100 millions de Dh de dividendes, soit 56,9% du résultat net.

**Ratios boursiers : sur la base du prix d'introduction de 308 Dh (P)**

	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>
<b>Résultat net (KDh)</b>	175 684	141 122	175 577
<b>Cash-Flows (KDh)</b>	249 866	216 032	253 901
<b>Fonds propres <sup>(*)</sup> (KDh)</b>	744 221	678 994	689 493
<b>Dividendes (KDh)</b>	206 350	165 080	100 000
<b>Nombre d'actions (milliers)</b>	390	390	3 900

<b>BPA (bénéfice par action) Dh</b>	45
<b>CF/A (cash-flow par action) Dh</b>	65
<b>FP/A (fonds propres par action) Dh</b>	177
<b>PER (prix par action rapporté au BPA)</b>	6,8
<b>P/CF (prix par action rapporté au CF/A)</b>	4,7
<b>P/FP (prix par action rapporté au FP/A)</b>	1,7

<sup>(\*)</sup> Fonds propres avant distribution

## SYNDICAT DE PLACEMENT DE L'OFFRE PUBLIQUE DE VENTE

-=-

Le placement de l'offre sera assumé par un syndicat unique constitué des banques agréées ainsi que des sociétés de bourse agréées.

Sous la coordination de Casablanca Finance Group, la Banque Commerciale du Maroc et Casablanca Finance Intermédiation assumeront les fonctions de chefs de file associés du syndicat de placement.

. **Chefs de file associés** : Banque Commerciale du Maroc & Casablanca Finance Intermédiation.

### . **Membres**

Banques agréées : ABM Bank, Arab Bank Maroc, Banco Exterior de Espana, Banque Centrale Populaire, Banque Commerciale du Maroc, Banque Marocaine pour l'Afrique et l'Orient, Banque Marocaine du Commerce Extérieur, Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie, Banque Nationale pour le Développement Economique, Caisse Nationale du Crédit Agricole, Citibank Maghreb, Crédit du Maroc, Crédit Immobilier et Hôtelier, Société Générale Marocaine de Banques, Société Marocaine de Dépôt et de Crédit, Union Bancaria Hispano Marroqui, Union Marocaine des Banques, Wafabank.

Sociétés de bourse agréées : ABN Amro Finance Maroc, Al Wassit, Attijari Intermédiation, BMCI Securities, Casablanca Finance Intermédiation, CDM Capital, Maroc Inter Titres, Maroc Services Intermédiation, Safabourse, Sogebourse, Somacovam, Upline Securities, Wafabourse.

## **MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION**

-=-

### **Arrêtés du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs :**

Les conditions et les modalités de conversion des Bons de Privatisation, décrites dans la présente Note d'Information, sont conformes aux dispositions des arrêtés datés du 28 décembre 1995 et du 7 Mai 1996 de Monsieur le Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs, relatifs aux émissions de Bons du Trésor convertibles en actions des entreprises privatisables, réalisées respectivement du 8 au 15 Janvier 1996, et du 6 au 14 Mai 1996.

### **Règles Générales**

#### **Bénéficiaires**

L'Offre Publique de Vente s'adresse aux investisseurs suivants :

- . les personnes physiques résidentes ou non résidentes, y compris les Résidents Marocains à l'Etranger (RME);
- . les personnes morales, résidentes ou non résidentes, y compris les investisseurs institutionnels, et notamment : les Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières, les compagnies d'assurances et de réassurances, les caisses ou régimes de retraite, la Caisse de Dépôt et de Gestion, les fonds de pension, les fonds d'investissement, les établissements de crédit, les intermédiaires agréés en valeurs mobilières, et plus généralement toute institution ou organisme financier national ou international spécialisé dans l'investissement, la gestion ou l'intermédiation des valeurs mobilières.

#### **Règles de priorité**

La souscription aux actions , objet de l'Offre Publique de Vente, pourra s'effectuer par conversion de Bons de Privatisation ou en numéraire (espèces).

Lors de l'attribution des actions Sonasid, une priorité de premier ordre sera accordée aux demandes par conversion de Bons de Privatisation par rapport aux demandes faites par paiement en espèces.

Les Bons de Privatisation émis du 8 au 15 Janvier 1996 (BDP1) auront priorité lors de la conversion, sur ceux émis du 6 au 14 Mai 1996 (BDP2), eux mêmes prioritaires sur les souscriptions en espèces.

Ces règles de priorité dans l'allocation des actions Sonasid seront appliquées sans distinction d'appartenance à telle ou telle catégorie d'investisseurs. Ainsi, toutes les souscriptions par conversion de BDP1 seront prioritairement satisfaites, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

En cas de sur-souscription de l'Offre Publique de Vente par les seules demandes de conversion de BDP1, une répartition proportionnelle par catégorie d'investisseurs interviendra préalablement à l'application des règles d'allocation spécifiques à chaque catégorie et rappelées ci-dessous.

Après satisfaction des souscriptions par conversion de BDP1, le reliquat d'actions disponibles sera alloué prioritairement aux souscriptions par conversion de BDP2.

Si le surplus d'actions restant est insuffisant pour satisfaire toutes les demandes par conversion de BDP2, il sera procédé à une allocation proportionnelle par catégorie d'investisseurs avant l'application des règles d'allocation spécifiques.

Le reliquat d'actions disponibles au terme de ces deux étapes successives, permettra de satisfaire les souscriptions en numéraire, par application des mêmes règles d'allocation.

### **Souscriptions multiples**

Les personnes physiques sont autorisées à souscrire pour leur famille dans les limites suivantes :

- . deux (2) conjoints et quatre (4) enfants par famille, soit six (6) souscripteurs ;
- . ou bien, un (1) conjoint et deux (2) enfants par famille, soit trois (3) souscripteurs.

Au delà de ces limites, les souscriptions multiples seront frappées de nullité dans leur intégralité.

Pour une même personne morale, les souscriptions multiples à l'intérieur d'un même mode de règlement, aux guichets d'un ou plusieurs membres du syndicat de placement, seront frappées de nullité.

Cependant, la même personne physique ou morale peut souscrire à travers plusieurs modes de règlement (BDP1 et/ou BDP2 et/ou en espèces), à condition de respecter les règles précédentes.

### **Plafonds de souscription**

Personnes physiques : Pour les porteurs de Bons de Privatisation, le plafond de souscription est de 1.000 Bons par porteur (BDP1 ou BDP2). Pour les souscriptions en espèces, le plafond autorisé est de 1.000.000 de Dh soit 3.246 actions.

Personnes morales : Quel que soit le mode de règlement, le plafond de souscription doit correspondre à 1% du capital de la société, soit l'équivalent de 39.000 actions.

## **Souscription par conversion de Bons de Privatisation**

### **Valeur d'échange**

La valeur d'échange des BDP1 et des BDP2, dans le cadre de l'Offre Publique de Vente, s'établit respectivement à 1.033,50 Dh et 1.006,70 Dh. Ces valeurs d'échange s'entendent hors impact fiscal de la retenue à la source (se référer au chapitre relatif à la fiscalité des valeurs mobilières).

### **Règlement de rompu**

Lorsque le porteur de Bons optant pour la conversion a droit à un nombre d'actions comportant une fraction formant rompu, il lui sera servi le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à charge pour lui de compléter par un versement en espèces la fraction d'action supplémentaire.

### **Règles spécifiques pour les personnes physiques**

Le nombre minimum de Bons à convertir est de trois par porteur. Le nombre d'actions résultant de la conversion des Bons n'étant pas un chiffre entier, le minimum de souscription est le chiffre immédiatement supérieur. Un complément en espèces sera versé en règlement de la fraction formant rompu.

Dans une première étape, et dans la limite des titres disponibles, toutes les demandes de conversion seront servies à hauteur de trois Bons par porteur. Dans la limite des titres disponibles, toutes les demandes seront ensuite satisfaites graduellement par palier de un Bon jusqu'à hauteur de 50 Bons par porteur. Au delà, le surplus des actions disponibles sera réparti au prorata des demandes de conversion résiduelles, dans la limite des plafonds autorisés.

### **Règles spécifiques pour les personnes morales (y compris les OPCVM)**

Au sein de ce groupe, une priorité de premier ordre est attribuée aux Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières (OPCVM) de droit marocain lors de la conversion des Bons. La souscription par conversion de Bons n'est soumise à aucun minimum par porteur. Les demandes seront servies au prorata des demandes exprimées, dans la limite des plafonds autorisés.

## **Souscriptions en espèces**

### **Personnes physiques**

Le minimum à souscrire est de 10 actions, et le maximum ne doit pas excéder 3.246 actions. Dans la limite des titres disponibles après satisfaction des demandes de souscription par conversion de BDP1 et de BDP2, puis des demandes minimum en espèces, l'allocation se fera au prorata, le minimum de 10 actions n'étant pas garanti.

Les souscriptions en espèces par procuration ne sont pas autorisées.

### **Personnes morales (y compris les OPCVM)**

Pour cette catégorie d'investisseurs, il n'y a pas de minimum, et le maximum doit correspondre à 39.000 actions ou 1% du capital de la société. L'allocation se fera au prorata dans la limite des titres disponibles après satisfaction des BDP1 et des BDP2.

### **Identification des souscripteurs**

Pour les personnes physiques, l'inscription des numéros de carte d'identité, sous la responsabilité de l'organisme qui recueille les souscriptions, fera foi.

Pour les personnes morales (toutes catégories d'investisseurs hors OPCVM), le numéro de patente ou le numéro d'immatriculation au registre du commerce tel qu'inscrit dans le dossier du client auprès de l'organisme qui recueille les souscriptions fera foi.

Pour les OPCVM, le numéro d'immatriculation au registre du commerce dudit OPCVM, ou de sa société gestionnaire le cas échéant, fera foi.

Pour les investisseurs institutionnels étrangers, une référence faisant foi dans le pays d'origine.

## FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES

-=-

Le régime fiscal s'appliquant à cette offre publique de vente est le régime de droit commun en vigueur au Maroc.

### Valeurs à revenu variable

#### **Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc**

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source de 10% avec un abattement de 50% pour les personnes physiques résidentes produisant une attestation de propriété, et ce, conformément aux dispositions de l'article 81 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 Rabia II 1414 (21 Septembre 1993) relatif à la bourse des valeurs. La disposition citée est valable jusqu'au 06.10.1998. Cette disposition n'est valable que lorsque la société distributrice de dividendes est cotée pendant au moins six mois au cours de l'exercice auquel se rapportent ces dividendes. Cette disposition n'est pas cumulable avec d'autres abattements. Les plus-values de cession sur les titres cotés à la bourse des valeurs sont exonérées d'impôt, conformément à l'article 14 de la loi de finance transitoire n° 45-95.

#### **Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'Impôt sur les Sociétés**

Les produits de participation et assimilés bénéficient d'un abattement de 100% conformément à l'article 9 du Dahir 1-86-293 du 31.12.1986 portant loi 24-86 relative à l'I.S.

Conformément à l'article 19 de la loi de finance transitoire n° 45-95, les plus-values de cession sont passibles de l'Impôt sur les Sociétés dans le cas où la durée de détention des titres est inférieure à 4 ans. Elles bénéficient :

- . d'un abattement de 25% si la durée de détention des titres est comprise entre 4 et 8 ans ;
- . d'un abattement de 70% si cette durée est supérieure à 8 ans ;
- . d'une exonération totale d'impôt en cas de réinvestissement de la plus value réalisée en biens d'équipements ou en terrains non bâtis affectés à un usage professionnel ou à l'édification de constructions destinées à cette fin ou en biens se rattachant à l'exploitation de l'investisseur ayant réalisé ces plus-values.

#### **Actionnaires personnes physiques et morales non résidentes au Maroc**

Les dividendes d'action sont soumis à une retenue de 10%. Les plus values de cession sur les titres cotés à la bourse des valeurs sont exonérées d'impôt.

## **Valeurs à revenu fixe**

### **Personnes imposables**

La taxe sur les produits des placements à revenu fixe (T.P.P.R.F.) s'applique aux personnes physiques ou morales ayant au Maroc leur résidence habituelle, leur domicile fiscal ou un établissement stable auquel se rattachent les produits servis.

### **Taux d'imposition**

La T.P.P.R.F. est appliquée au taux de :

- . 30% en ce qui concerne les bénéficiaires qui ne déclinent pas leur identité lors de l'encaissement des intérêts et produits. Dans ce cas, elle est libératoire de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt général sur le revenu ;
- . 20% en ce qui concerne les bénéficiaires qui déclinent, lors de l'encaissement desdits intérêts et produits :

1. s'il s'agit de personnes physiques :

- les noms, prénoms, adresses et numéros de la carte d'identité nationale ou de la carte d'étranger ;
- le numéro d'article d'imposition à l'impôt général sur le revenu ;

2. s'il s'agit de personnes morales :

- la raison sociale et l'adresse du siège social
- le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

La taxe prélevée au taux de 20% est imputable sur la cotisation de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt général sur le revenu, avec droit de restitution.

## **PARTIE III**

**-=-**

### **PRESENTATION DE SONASID**

## **SOMMAIRE**

-=-

- **Renseignements généraux**
- **Organisation et contrôle de la société**
- **Les grandes étapes du développement de Sonasid**
- **Organigramme de la société**

## RENSEIGNEMENTS GENERAUX

-=-

La Société Nationale de Sidérurgie (Sonasid) est une société anonyme au capital de 390 Mdh, créée le 9 Décembre 1974 pour 99 ans et dont le siège social est situé à Nador.

L'Etat marocain détient 96,91% du capital, aux côtés du Bureau de Recherche et de Participations Minières (BRPM), de la Société d'Exploitation des Mines du Rif (Seferif) et de l'Office pour le Développement Industriel (ODI), pour 1,03% chacun.

Le capital de Sonasid est passé de 40 Mdh en 1974 à 390 Mdh en 1977. La valeur nominale de l'action fixée initialement à 1.000 Dh est ramenée à 100 Dh depuis 1995. Le nombre d'actions en circulation est aujourd'hui de 3.900.000.

L'objet social de Sonasid regroupe notamment :

- . L'étude, la mise au point et la réalisation de projets sidérurgiques ;
- . L'exploitation et la gestion directe ou indirecte de projets sidérurgiques ;
- . La commercialisation des produits sidérurgiques ;
- . L'étude, la mise au point, la réalisation et l'exploitation de systèmes de transports des produits et de matières énergétiques nécessaires à sa bonne marche ;
- . L'étude, la mise au point, la réalisation et la gestion directe ou indirecte d'ateliers de transformation des produits sidérurgiques en rapport avec l'objet social ;
- . La prise de participation sous quelque forme que ce soit, notamment par voie d'apport en nature, de souscription ou autrement, à toute société ou entreprise ayant un objet se rattachant directement ou indirectement aux activités de la présente société ;
- . Et généralement toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières et immobilières, pouvant avoir une relation quelconque avec les buts de la présente société ou simplement de nature à favoriser son développement.

Par ailleurs, le laminoir de Sonasid s'étend sur une superficie de 135 hectares, à 18 km de Nador par la Route Principale n° 39 conduisant à Al Hoceïma. Sonasid est également située à 32 km du 4<sup>e</sup> port industriel du Maroc (Beni Ansar), à 120 km d'Oujda, à 140 km d'Al Hoceïma et 50 km environ du barrage Mohamed V qui l'alimente en eau.

Sonasid bénéficie enfin des aéroports d'Oujda et d'Al Hoceïma et d'une piste d'atterrissage à Nador. Un aéroport international est de plus, prévu au Mont Arroui (4 à 5 Km de Sonasid).

Enfin, Sonasid dispose d'un patrimoine de 403 hectares destinés à loger ses projets d'extension futures.

## ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

-=-

«La société est administrée par un conseil composé de cinq membres au moins et de 12 au plus, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale. L'Etat Marocain, les établissements publics ainsi que les établissements financiers, industriels ou commerciaux marocains peuvent faire partie du Conseil d'Administration. Il ne sera pas nécessaire que les représentants de L'Etat Marocain, des établissements publics, et des établissements financiers soient personnellement actionnaires de la présente société.» (article 20 des statuts).

Le Conseil d'Administration, présidé par le Ministre du Commerce, de l'Industrie et de l'Artisanat M. Driss Jettou, est composé des membres suivants :

### Administrateurs au 31/12/1995

- . M. Abdeltif Guerraoui
- . M. Mohamed Hajjaj
- . M. Mohamed Bijaad
- . M. Hassan Dabzat
- . M. El Mehdi Benzekri
- . M. Najib Laraïchi Bedoui
- . M. Abderrazak El Mossadeq
- . M. Abdelkader Nouini
- . M. Assou Lhatoute
- . M. Mourad Bachir El Bouhali
- . M. Mustapha Daoud

La Direction Générale de l'entreprise est assurée par M. A. Souibri, assisté de M. M. Benamar (Directeur Commercial), M. B. Berraoui (Directeur Administratif), M. M. Rabhi (Directeur Financier) et M. N. Bouimadaghene (Directeur d'Usine) ; M. A. Jilani occupant la fonction d'Agent Comptable.

**M. Souibri** (55 ans) est ingénieur de formation, diplômé de l'université de l'Arizona. Il maîtrise parfaitement trois langues (arabe, français et anglais) et dispose de bonnes notions en espagnol. Avant de rejoindre Sonasid, qu'il verra naître et se construire, **M. Souibri** travaille en tant qu'ingénieur à l'Office Chérifien des Phosphates (OCP) et à la Société d'Exploitation de Mines du Rif (Seferif) en tant que directeur. **M. Souibri** est par ailleurs président du *Conseil Maghrébin de Sidérurgie* qui compte les 5 pays du Maghreb en tant que membres. Enfin, il est responsable, en collaboration avec l'ONUDI, de la gestion de la protection de l'environnement en milieu sidérurgique dans le monde arabe.

**M. Benamar** (46 ans) est diplômé de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises (I.S.C.A.E), maîtrise parfaitement deux langues (arabe et français) et parle l'anglais. Il rejoint Sonasid immédiatement après son service civil où il entamera son travail par l'étude de faisabilité de l'intégration d'une aciérie, puis par l'étude et la réalisation du laminoir actuel. De plus, M. Benamar a suivi un stage à HEC Montréal.

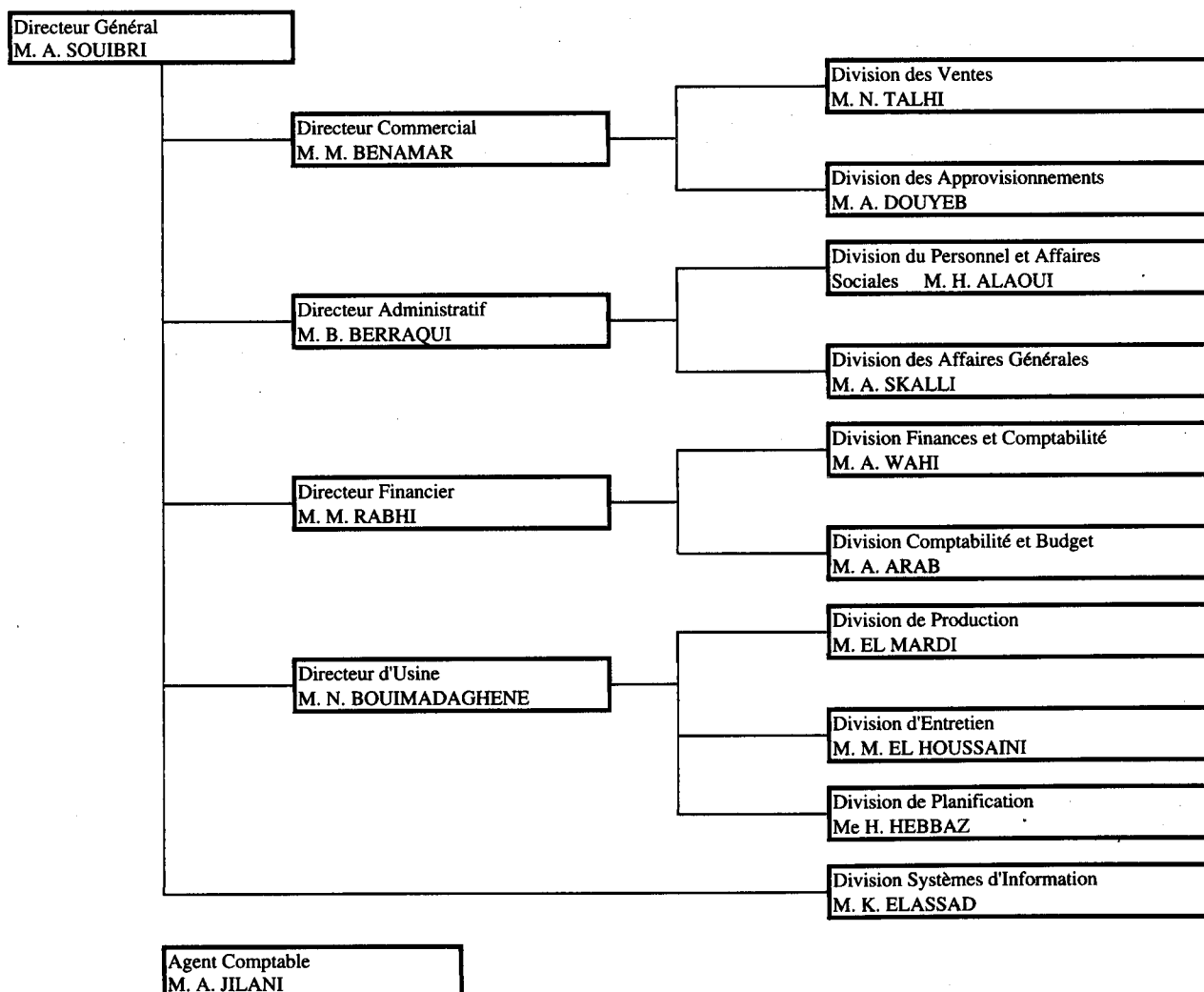
**M. Berraqui** (45 ans) est ingénieur en mécanique, diplômé de l'Université des Sciences et Techniques de Lille en France. Il rejoint l'équipe dirigeante juste après ses études et participera à son tour à l'étude de faisabilité relative à l'intégration d'une aciérie et la réalisation du laminoir actuel. Enfin, il maîtrise l'arabe et le français et dispose de bonnes connaissances en anglais.

**M. Rabhi** (45 ans) est titulaire d'un diplôme d'expertise comptable de l'Etat français et parle trois langues (arabe, français et anglais). Avant d'arriver à Sonasid où il participera activement au projet de réalisation du laminoir, **M. Rabhi** a travaillé pendant 9 ans à la Direction Financière de l'Office Chérifien des Phosphates (O.C.P.). M. Rabhi a en outre suivi un stage à HEC Montréal.

**M. Bouimadaghene** (46 ans) est ingénieur en mécanique, diplômé de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs en 1975 et maîtrise trois langues (arabe, français et anglais). Il rejoint Sonasid dès l'origine pour participer à sa création et a effectué depuis plusieurs stages de formation à US Steel (USA), à Davy McKee (Grande Bretagne), à Voest Alpine (Autriche) et enfin à HEC (Montréal).

### Organigramme de Sonasid

--



## LES GRANDES ETAPES DU DEVELOPPEMENT DE SONASID

-=-

**En 1974**, Sonasid est créée pour permettre la réalisation d'un complexe sidérurgique à Nador, la fabrication de produits longs et favoriser ainsi la valorisation du minerai de fer local extrait de la mine de Seferif et la création d'un pôle de développement régional.

**En 1978**, le Conseil d'Administration hésite à engager la construction d'un complexe sidérurgique intégré en raison de l'ampleur des investissements nécessaires et limite en conséquence le projet à la mise en place d'un laminoir destiné à produire du rond à béton et du fil machine à partir de billettes d'acier importées.

**En 1981**, Sonasid signe un contrat avec le constructeur britannique Davy McKee pour la réalisation d'un laminoir d'une capacité de production annuelle de 420.000 tonnes et contracte dès 1982 un emprunt de 322,7 millions de Deutsche Mark auprès de Morgan Grenfell, qui octroie un délai de grâce pour les premiers remboursements de 4 ans.

**En 1984**, la production démarre à l'abri d'une protection douanière totale. En quelques années, Sonasid conquiert 80% du marché national et affiche régulièrement un résultat bénéficiaire depuis 1987, malgré le poids du remboursement de l'emprunt Morgan Grenfell.

**En 1988**, Sonasid subit les effets de la restructuration de l'industrie sidérurgique mondiale qui déclenche une augmentation des tarifs de la billette. Le Conseil d'Administration de Sonasid décide alors de diligenter une étude de faisabilité d'un projet d'intégration en amont par la construction d'une aciérie. Les conclusions de l'étude, dans l'hypothèse considérée d'une capacité de production de 500.000 t de billette par an, démontrent que la production de billette à partir du minerai de fer extrait de la mine de Seferif, n'est pas économiquement viable. En revanche, la production de billette à partir de ferrailles locales et importées est réalisable. Ce projet d'intégration industrielle, est alors régulièrement présenté au Conseil d'Administration de Sonasid.

**En 1991**, l'importation des produits fabriqués par Sonasid est libéralisée, mais s'accompagne de l'instauration de droits de douane de 35% et d'un prélèvement fiscal à l'importation (PFI) de 15%. Dans le même temps, la billette importée subit des droits de douane de 2,5% et un PFI de 15%. Dès lors, Sonasid, pour préserver la compétitivité de ses produits face à la concurrence internationale, décide une diminution de ses prix de vente de 5%, qu'elle maintient stables depuis.

A partir de Mars 1994, Sonasid est assujettie au paiement de l'I.S. (après avoir profité de dix ans d'exonération). Elle aura remboursé fin 1996 la totalité de la dette en DM contractée en 1982. L'amortissement du laminoir sera achevé en 1999 (après 15 ans d'exploitation), un an avant l'entrée en vigueur du programme de démantèlement douanier signé avec l'Union Européenne, qui organise la disparition progressive des barrières douanières à l'horizon 2009.

**En 1996**, le Conseil d'Administration décide de relancer le projet d'intégration industrielle pour permettre à Sonasid de relever le défi de la compétition internationale.

## **PARTIE IV**

**-=-**

### **ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE**

## **SOMMAIRE**

- **Le marché marocain des produits sidérurgiques**
  - . **Typologie des produits**
  - . **Répartition de la consommation nationale et taux de pénétration**
  - . **Evolution de la consommation nationale depuis 1990**
  - . **Rythmes de croissance**
  - . **Déterminants de la demande**
  - . **Perspectives**
  
- **Le positionnement de Sonasid**
  - . **Gamme de produits**
  - . **Production**
  - . **Ventes**
  - . **Parts de marché**
  - . **Concurrence**
  
- **La politique commerciale de Sonasid**
  - . **Clients et réseaux de distribution**
  - . **Environnement douanier**
  - . **Prix de vente**
  
- **Les facteurs de la compétitivité de Sonasid**
  - . **Approvisionnement en billette**
  - . **Consommation de fuel**
  - . **Consommation d'eau et d'électricité**
  - . **Etat du laminoir**
  - . **Protection de l'environnement**
  - . **Ressources humaines et politique sociale**
  - . **Systèmes de gestion et systèmes d'information**

## LE MARCHE MAROCAIN DES PRODUITS SIDERURGIQUES

-=-

### Typologie des produits sidérurgiques

Les produits sidérurgiques se décomposent généralement en trois grandes familles : les produits longs, les produits plats, les tubes et tuyaux.

Les produits longs regroupent le rond à béton (Bâtiment et travaux publics), le fil machine (agriculture et quincaillerie), les profilés (cornières, carrés, etc...) et les barres (industries diverses).

Les produits plats (tôles principalement) sont utilisés par les industries automobiles, navales et aéronautiques notamment. Les tubes et tuyaux sont utilisés pour les canalisations, les pipe-lines et les gazoducs, et en général dans toute l'industrie.

A l'échelle internationale, les produits plats furent la principale cause des restructurations imposées par la crise de la sidérurgie au début des années 80, crise étroitement liée à la rationalisation des industries consommatrices de produits plats (industrie automobile notamment).

La crise mondiale de la sidérurgie n'a donc jamais directement affecté Sonasid (98% de la production nationale) qui fabrique uniquement des produits longs à partir d'un laminoir, sans transformer elle-même le minerai de fer en acier.

Par ailleurs, seuls les ronds à béton et le fil machine sont produits par Sonasid, le rond à béton représentant 95% de la consommation sur ces deux produits. Les autres produits longs (profilés et barres), les produits plats et les tubes et tuyaux sont entièrement importés.

Le marché marocain des produits sidérurgiques se divise donc en deux catégories distinctes : le rond à béton et le fil machine où Sonasid est concurrencée par les producteurs internationaux d'une part ; les produits entièrement importés que ne fabrique pas Sonasid, d'autre part (produits plats, profilés, tubes et tuyaux, etc...).

### Répartition de la consommation nationale et taux de pénétration

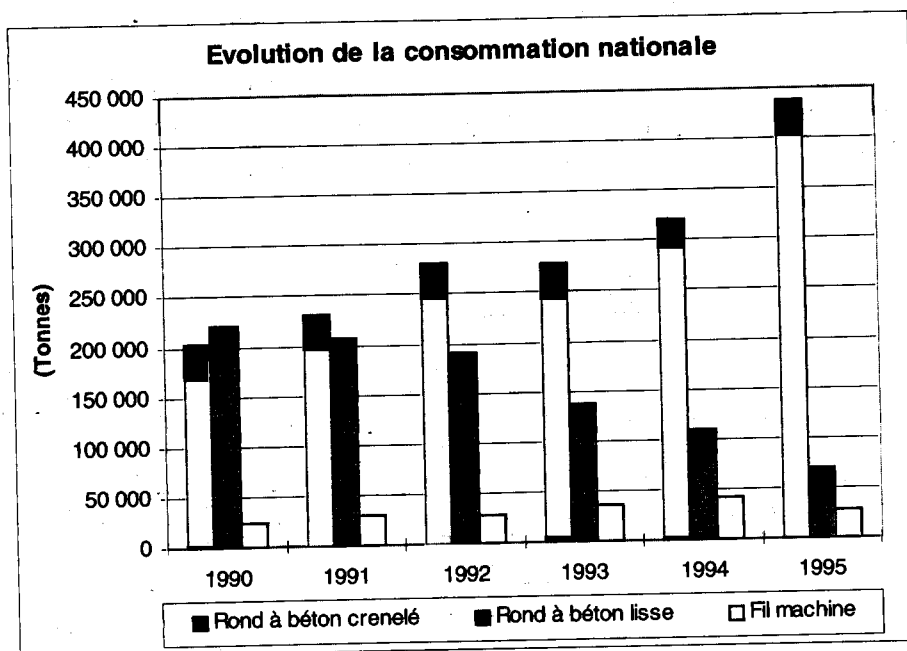
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Moyenne
Rond à béton et fil machine	61,7%	59,7%	60,1%	75,7%	48,1%	58,5%	59,4%
dont production	58,9%	50,6%	46,2%	55,8%	44,6%	52,6%	50,9%
dont importations Sonasid	0,0%	0,0%	3,9%	12,9%	0,0%	0,0%	2,3%
dont importations	2,8%	9,1%	9,9%	7,0%	3,4%	5,9%	6,3%
Profilés et barres	11,7%	17,5%	13,6%	11,7%	13,5%	11,1%	13,2%
Produits plats	25,2%	20,7%	24,1%	11,5%	12,7%	24,2%	19,8%
Tubes et divers	1,4%	2,1%	2,2%	1,0%	25,8%	6,2%	7,5%
<b>Consommation nationale</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Le rond à béton et le fil machine représentent 58,5% de la consommation nationale de la production sidérurgique en 1995 et 59,4% en moyenne sur la période 1990/1995. Les profilés et barres (11,1%), les produits plats (24,2%) et les tubes (6,2%) constituent globalement 40,5% de la consommation en 1995 et 41,5% en moyenne sur la période (13,2%, 19,8% et 7,5% respectivement).

Par ailleurs, le taux de pénétration des produits étrangers, en intégrant la part de rond à béton et de fil machine importés, s'élève à 47,4% en 1995, la production nationale satisfaisant 52,6% de la consommation nationale. Sur la période 1990/1995, ces deux taux sont sensiblement équivalents : avec respectivement 46,8% et 50,9%, le reliquat étant constitué par les importations exceptionnelles de 1992 et 1993 réalisées par Sonasid elle même pour faire face aux arrêts de sa production (cf. infra).

Pour les produits fabriqués par Sonasid (rond à béton et fil machine), le taux de pénétration se situe en moyenne sur la période à 10% environ, avec un pic à 15%/16% en 1991 et 1992 lors de la libéralisation des importations (cf. infra) et un taux inférieur à 10% dès 1993 (les taux de pénétration ne prennent pas en compte les importations réalisées par Sonasid).

Enfin, depuis 1991, la consommation nationale de rond à béton s'oriente du rond à béton lisse vers le rond à béton nervuré (ou crénelé). Plus robuste, plus résistant et plus économique, le rond à béton nervuré est désormais mieux reconnu par les professionnels de la construction, dont le poids dans le processus de choix des matériaux de construction est décisif.



### Evolution de la consommation nationale depuis 1990 (faits significatifs)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Somme/My
<b>Consommation Nationale(C)</b>	726 007	786 602	835 095	599 365	983 448	901 255	4 831 772
Variation annuelle (% C)	100%	8,3%	6,2%	-28,2%	64,1%	-8,4%	4,4%
<b>Production Nationale</b>	427 734	397 993	386 138	334 555	439 080	474 075	2 459 575
Variation annuelle (% C)	58,9%	50,6%	46,2%	55,8%	44,6%	52,6%	50,9%
<b>Importations directes</b>	298 273	388 609	416 480	187 643	544 368	427 180	2 262 553
Variation annuelle (% C)	41,1%	30,3%	7,2%	-54,9%	190,1%	-21,5%	7,5%
<b>Importations Sonasid</b>	0	0	32 477	77 167	0	0	109 644
(%C)	0,0%	0,0%	3,9%	12,9%	0,0%	0,0%	2,3%

En tonnes	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Somme/My.
<b>Ronds à béton (C1)</b>	425 203	438 686	472 896	416 898	430 777	499 639	2 684 099
.Production	405 195	367 484	358 847	308 410	404 216	451 719	2 295 871
.Importations Sonasid			32 477	77 167	0	0	109 644
.Importations	20 008	71 202	81 572	31 321	26 561	47 920	278 584
.Pénétration (% C1)	4,7%	16,2%	17,2%	7,5%	6,2%	9,6%	10,2%
.Variation annuelle		3,2%	7,8%	-11,8%	3,3%	16,0%	3,3%
<b>Fil machine (C2)</b>	22 539	30 566	28 792	36 771	41 829	27 356	187 853
.Production	22 539	30 509	27 291	26 145	34 864	22 356	163 704
.Importations	0	57	1 501	10 626	6 965	5 000	24 149
.Pénétration (% C2)	0,0%	0,2%	5,2%	28,9%	16,7%	18,3%	11,5%
.Variation annuelle		35,6%	-5,8%	27,7%	13,8%	-34,6%	3,9%
<b>Ronds à béton et Fil Machine (C3)</b>	447 742	469 252	501 688	453 669	472 606	526 995	2 871 952
.Production	427 734	397 993	386 138	334 555	439 080	474 075	2 459 575
.Importations Sonasid	0	0	32 477	77 167	0	0	109 644
.Importations	20 008	71 259	83 073	41 947	33 526	52 920	302 733
.Pénétration (% C3)	4,5%	15,2%	16,6%	9,2%	7,1%	10,0%	10,4%
.Variation annuelle		4,8%	6,9%	-9,6%	4,2%	11,5%	3,3%
<b>Autres produits</b>	278 265	317 350	333 407	145 696	510 842	374 260	1 959 820
.Profilés et barres	85 102	137 746	113 961	70 406	132 405	100 092	639 712
.Produits plats	182 647	163 009	201 216	69 133	124 447	217 979	958 431
.Tubes et divers	10 516	16 595	18 230	6 157	253 990	56 189	361 677
.Pénétration (% C)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
.Variation annuelle		14,0%	5,1%	-56,3%	250,6%	-26,7%	6,1%
<b>Consommation nationale</b>	726 007	786 602	835 095	599 365	983 448	901 255	4 831 772

La consommation nationale connaît sur la période, des variations parfois marquées qui résultent pour l'essentiel des facteurs suivants :

La libéralisation des importations en 1991, entraîne sur les produits longs en général (rond à béton, profilés et barres) une très forte augmentation des importations (+90.000 t environ) et une diminution de la production nationale (-30.000 t).

La récession de l'économie nationale en 1993 (sécheresse), provoque une chute de 28% de la consommation nationale, plus marquée encore pour les produits importés (-56%) que pour le rond à béton et le fil machine (-9,6%), la production nationale, par ailleurs perturbée par des arrêts de production à Sonasid, limitant son recul à 13,4%,

De fréquents arrêts de production entre 1991 et 1993, liés à des coupures d'électricité et à des mouvements de grèves chez Sonasid, ont nécessité l'importation par cette dernière de rond à béton, afin de compenser la baisse de sa production, maintenir l'alimentation de son réseau de distribution et conserver la maîtrise de son marché. Cette politique de substitution a notamment permis, malgré la libéralisation, de réduire de 60% (-50.000 t) les importations de rond à béton en 1993.

Des importations massives de tubes et tuyaux pour le gazoduc Maghreb-Europe en 1994 (+242.000 t), expliquent une large part de l'augmentation de 64% de la consommation nationale (+383.000 t).

La reprise de la croissance économique en 1994 profite également aux profilés et barres (+62.000 t), aux produits plats (+55.000 t), et dans une moindre mesure au rond à béton et fil machine (+19.000 t). Cependant, le retour à la normale sur le site de production de Sonasid permet une augmentation de la production de 31% (+105.000 t) au détriment des importations de rond à béton, y compris celle effectuées par Sonasid (-85.000 t au total). L'amélioration des marchés intérieurs des principaux exportateurs de produits sidérurgiques vers le Maroc et le regain d'agressivité de Sonasid explique également les évolutions de l'année 1994.

Le renforcement de la conjoncture économique en 1995, malgré la sécheresse, favorise une augmentation de 16% de la consommation de rond à béton. Sonasid, tout en atteignant un niveau record des ventes à 456.000 t, limitera la progression de sa production à 14,7% en raison de la saturation de ses capacités.

L'augmentation de la consommation de produits plats (+93.000 t) ne compensera pas la diminution de la consommation de profilés et barres (-32.000 t), ni celle des tubes (198.000 t), après l'importation exceptionnelle de 1994, entraînant une baisse de la consommation nationale de 8,4%.

### Rythmes de croissance

	1990/1995	1993/1995
Rond à béton	3,3%	9,5%
Fil machine	3,9%	-13,7%
Rond à béton et fil machine	3,3%	7,8%
Produits entièrement importés	6,1%	60,3%
Consommation nationale	4,4%	22,6%
Production nationale	2,1%	19,0%

## **Déterminants de la demande**

Les rythmes de croissance de la consommation nationale observés depuis 1990 épousent assez parfaitement les rythmes de l'activité économique en les amplifiant. La consommation nationale de produits sidérurgiques est ainsi étroitement corrélée à l'activité économique en général (activité cyclique). En particulier le rond à béton et le fil machine, sont principalement (et respectivement) utilisés par le secteur du bâtiment et des travaux publics (BTP) et l'agriculture, deux secteurs fortement tributaires de la conjoncture économique.

## **Perspectives**

Au cours des prochaines années, deux facteurs en particulier devraient conditionner le rythme de progression de la demande de rond à béton : l'évolution de la population marocaine et le besoin croissant de logements d'une part, et les projets d'infrastructures d'autre part. A cet égard, la relance de l'habitat social avec la construction de 200.000 logements et la prochaine naissance du marché hypothécaire, devraient favoriser le secteur du bâtiment. De même, l'engagement du Maroc dans la construction d'un réseau autoroutier de 1.000 Km d'ici à 2004, contribuera à renforcer la demande de rond à béton.

## LE POSITIONNEMENT DE SONASID

-=-

### Gamme de produits

Produits	Diamètres	Nuances	Utilisation industrielle
Rond à béton nervuré	6 à 16 mm	FeE 40, FeE 50	BTP
Rond à béton lisse	5,5 à 16 mm	FeE 22, FeE 24	BTP
Fil machine	5,5 à 16 mm	FM9 eff, FM9 cal, FB 10 TS1, TS2	Métallurgie, unités de tréfilage...

Positionnée principalement sur le segment des produits longs, Sonasid fabrique 3 catégories de produits : le rond à béton nervuré (ou crénelé), le rond à béton lisse, et le fil machine.

Le laminoir de Sonasid peut fabriquer plusieurs diamètres et nuances dans chacune de ces catégories de produits. Sonasid est toutefois spécialisée dans les diamètres compris entre 5,5 mm et 16 mm, qui représentent plus de 95% du marché.

Ces produits se présentent sous forme de bobines ou de barres. A la sortie du laminoir, une partie des produits seulement est déroulée en barres de 12 à 14 m, sur demande de certains clients. En 1995, les produits en barres représentent 22% de la production.

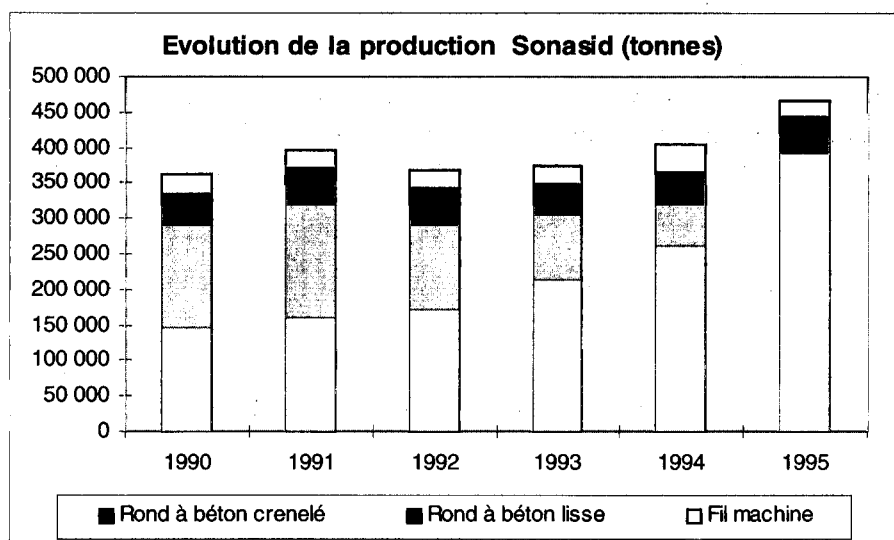
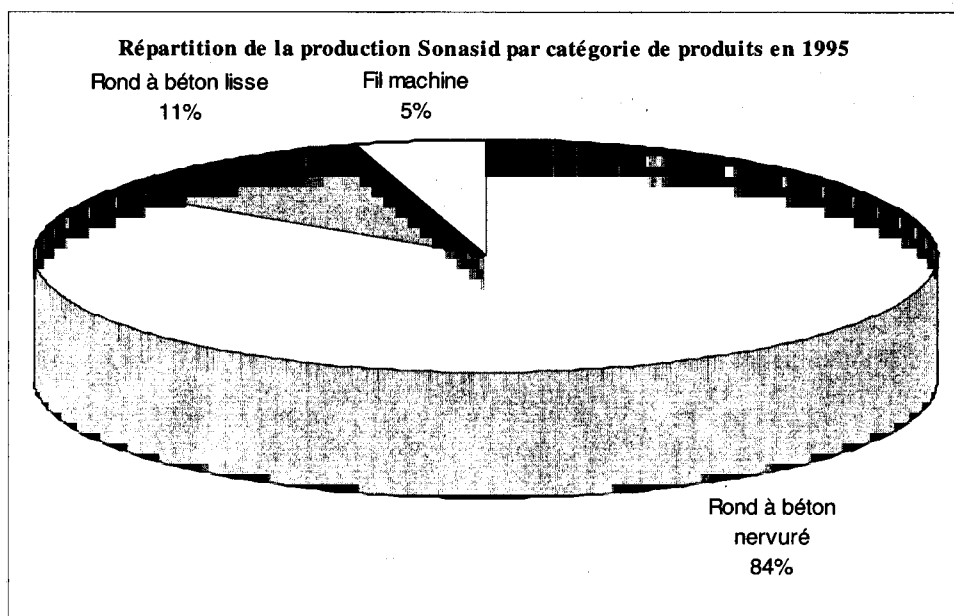
Deux objectifs principaux président au choix des produits fabriqués par Sonasid :

- s'adapter en permanence aux évolutions de la demande nationale ; flexibilité et diversification de la production sont rendues possible par un laminoir capable de fabriquer jusqu'à 25 à 30 nuances ;
- assurer une qualité de produits aux meilleurs standards internationaux. Sonasid applique un système de contrôle de qualité rigoureux et systématique. Tous les essais requis par les normes standards sont effectués en continu dans le laboratoire de métallurgie et de contrôle de qualité de Sonasid, ainsi que dans des laboratoires publics.

### Production

Tonnes	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Tcam <sup>(*)</sup>
Rond à béton nervuré	146 201	160 221	171 302	213 418	262 549	392 904	+21,9%
Rond à béton lisse	187 513	209 746	172 339	135 561	101 720	49 735	-23,2%
Fil machine	29 371	27 356	25 606	23 639	41 023	22 357	-5,6%
<b>Production totale</b>	<b>363 085</b>	<b>397 323</b>	<b>369 247</b>	<b>372 618</b>	<b>405 292</b>	<b>464 996</b>	<b>+5,1%</b>
<b>Variation annuelle</b>		<b>-9,4%</b>	<b>-7,1%</b>	<b>+0,9%</b>	<b>+8,8%</b>	<b>+14,7%</b>	

(\*) Taux de croissance annuel moyen



Les efforts d'adaptation aux évolutions de la demande nationale sont illustrés par l'évolution du mix - produit de Sonasid : alors que le rond à béton lisse représente plus de 50% de la production en 1990 et 1991, le mix-produit de la société évoluera depuis cette date en faveur du rond à béton nervuré. En 1995, le rond à béton nervuré représente 84% de la production contre 11% seulement pour le rond à béton lisse et 5% pour le fil machine.

Par ailleurs, afin de faire face à la demande, la production de Sonasid évolue à un rythme de 5,1% au cours des 5 dernières années et se situe en moyenne à 92% de la capacité de production garantie (420.000 t). Ce rythme sera toutefois perturbé en 1992 et 1993 et imposera le recours à des importations ponctuelles de produits finis revendus en l'état (cf. supra).

En 1995, Sonasid atteint un niveau de production record de 465.000 t, en progression de 15% par rapport à 1994. Ce niveau exceptionnel de production s'explique essentiellement par la conjonction de trois facteurs :

- l'augmentation de la vitesse des moteurs des cages du laminoir et l'augmentation conséquente de la capacité de production théorique à 480.000 t/an contre 420.000 t/an précédemment garantis par le constructeur ;
- la motivation et la qualification du personnel, en particulier le personnel récemment recruté qui a rapidement atteint le niveau de qualification requis ;
- la diminution des arrêts dus aux coupures électriques (délestage en particulier).

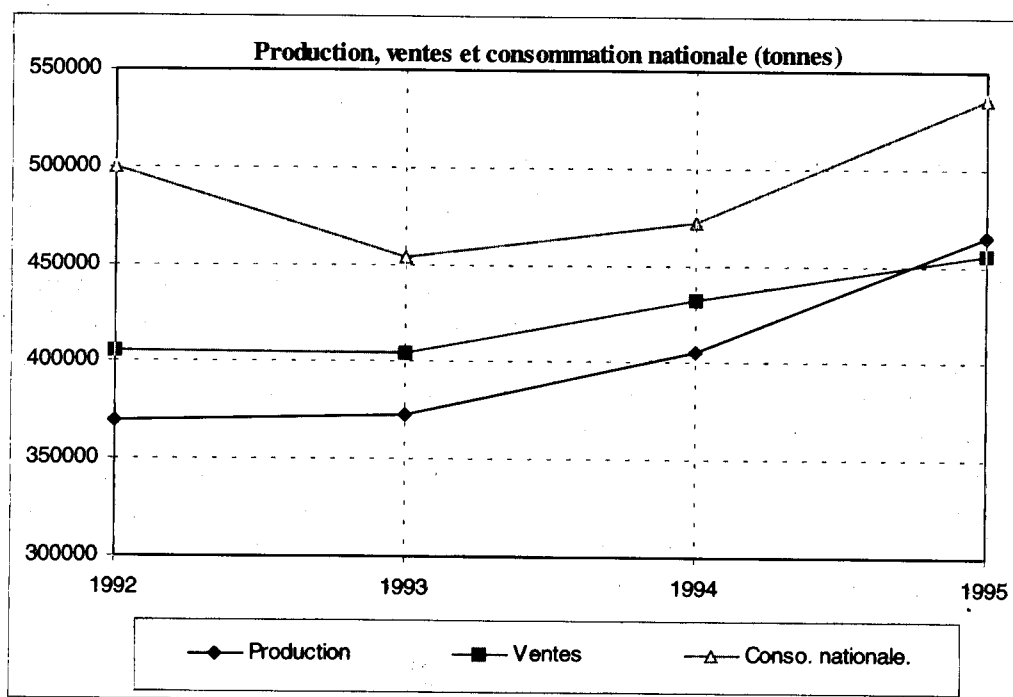
## Ventes

Tonnes	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Tcam <sup>(*)</sup>
Produits fabriqués	416 734	386 393	373 838	327 565	431 925	456 003	+1,8%
Produits importés	0	0	32 477	77 167	0	0	N.S.
<b>Total</b>	<b>416 734</b>	<b>386 393</b>	<b>405 315</b>	<b>404 732</b>	<b>431 925</b>	<b>456 003</b>	<b>+1,8%</b>
Variation annuelle	-	-7,3%	+4,9%	-0,1%	+6,7%	+5,6%	

(\*) Taux de croissance annuel moyen

Les ventes de Sonasid enregistrent une hausse de 5,6% en 1995 pour atteindre un niveau record de 456.000 t. Le rond à béton nervuré représente 78% des ventes en 1995, contre 16% pour le rond à béton lisse, et 6% pour le fil machine dont les ventes chutent en raison de la mauvaise année agricole.

La politique suivie par Sonasid en matière de stockage de produits finis, tend à conserver en moyenne l'équivalent de 1,5 mois ou 6 semaines de ventes, soit plus de 50.000 t.



## Parts de marché

Tonnes	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Consommation nationale	447 742	469 252	501 688	453 669	472 606	526 995
Ventes Sonasid	416 734	386 393	405 315	404 732	431 925	456 003
Parts de marché	93%	82%	81%	89%	91%	87%

Sonasid détient une position quasi-monopolistique sur le marché marocain du rond à béton et fil machine avec près de 87% de parts de marché en 1995. Seules les interruptions du rythme de production liées aux problèmes d'alimentation électrique et aux grèves de 1992/1993 sont responsables de la baisse de ses parts de marché de 1991 à 1993. Sonasid mettra fin à cette situation en 1994 et parviendra grâce à l'augmentation de sa capacité de production, à maintenir sa position dans un marché en pleine croissance.

## Concurrence

Concurrents locaux	Capacité	Production réelle t/an	Diamètre (mm)
SOMETAL	20.000 à 30.000	10.000	14 à 25
LONGOMETAL	120.000	64.000	8 à 25

Jusqu'en 1995, Sometal est l'unique concurrent national de Sonasid. Cette société exerce néanmoins très peu de concurrence directe : lorsqu'elle ne distribue pas directement les produits Sonasid, elle se spécialise dans la fabrication de rond à béton de diamètre supérieur à 14mm, ne couvrant donc que très marginalement le segment occupé par cette dernière.

Plus récemment, Longometal, filiale de la Société Nationale d'Investissement (S.N.I.) et cliente de longue date de Sonasid, s'est équipée d'un laminoir de seconde main d'une capacité de 120.000 t/an lui permettant de fabriquer du rond à béton de 8 à 25 mm. Cette dernière s'est alignée sur le prix de vente de Sonasid.

Sur le plan international, la concurrence étrangère, notamment européenne, intervient de manière ponctuelle, principalement sur le segment des petits diamètres où elle exerce des prix compétitifs. Ces importations proviennent généralement d'Espagne et du Portugal et correspondent à des excédents de production conjoncturels dans ces deux pays. En outre, selon la Direction Générale de Sonasid, la qualité de ces produits importés est généralement de second choix (en particulier pour les produits de petits diamètres).

## POLITIQUE COMMERCIALE DE SONASID

### Clients et réseaux de distribution

Produit	Distributeurs	Consommateur final type
Rond à béton	Grossistes indépendants	Constructeurs de logements, bâtiments industriels, grands chantiers privés et étatiques (autoroutes, barrages, canalisations...).
Fil machine	Grossistes indépendants/Quincailliers, tréfileurs	Utilisations dans le secteur agricole, clouteries, boulonneries, ...

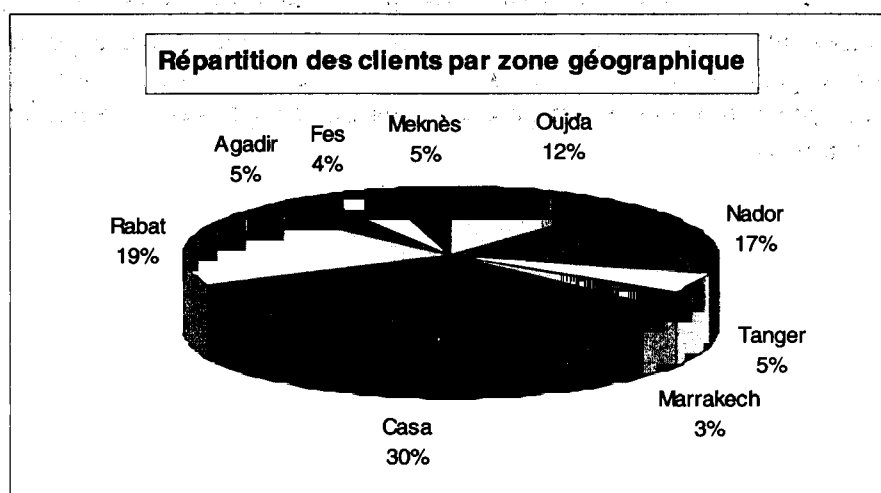
Réseau : Sonasid écoule ses produits auprès d'intermédiaires-négociants qui les revendent au consommateur final. Ce secteur n'étant plus réglementé depuis 1991, un circuit de distribution se met en place à l'initiative des marchands de fer les plus dynamiques et entreprenants. C'est ainsi que ce réseau d'une trentaine de distributeurs en 1984, se développe fortement et comprend aujourd'hui 160 professionnels, répartis sur plusieurs zones géographiques couvrant l'ensemble du pays.

Approvisionnement : les plus gros distributeurs sont tenus par Sonasid d'acheter un minimum de 400 t par mois de produits finis. Ils obtiennent le reste de leur approvisionnement à partir des stocks disponibles de Sonasid.

Transport : les distributeurs assurent et prennent en charge le transport de la marchandise acquise auprès de Sonasid.

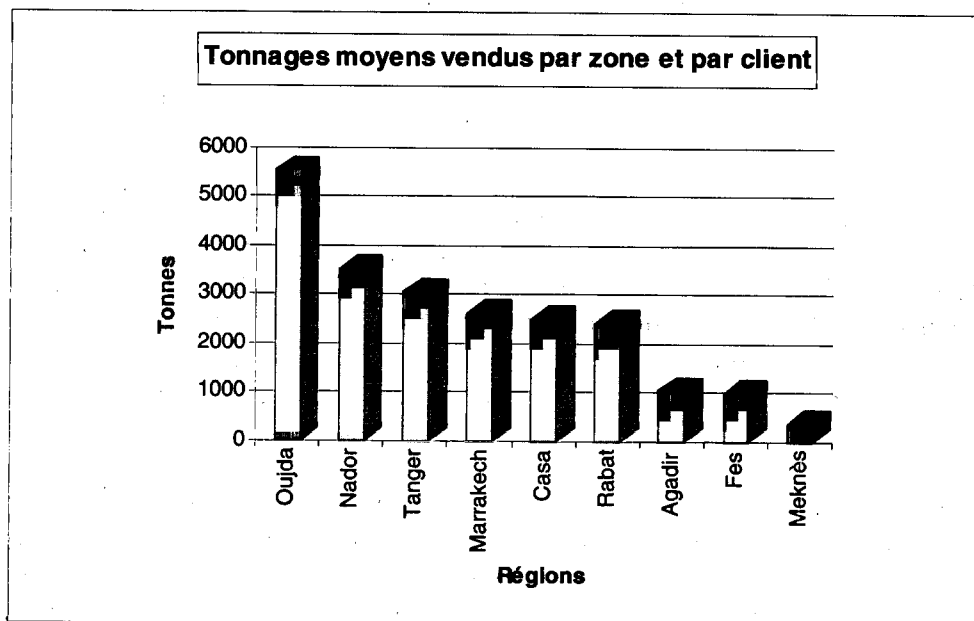
Modalités de Paiement : les clients de Sonasid ne sont agréés qu'après étude de leur dossier. Ils doivent en effet fournir les preuves de leur solvabilité accompagnées de garanties morales et financières. Enfin, la société accorde des ristournes de 2% à 3% pour le paiement au comptant. Elle exige des garanties de paiement classiques pour les paiements différés.

### Répartition géographique :



Les ventes sur Rabat et Casablanca s'expliquent par l'importance du secteur BTP dans ces régions. En revanche, les ventes sur la région Nord et sur Nador plus précisément, ne sont que le résultat d'une présence importante de distributeurs outillés pour acheminer au moindre coût les produits de Sonasid au consommateur final.

Si cette concentration est logique dans la mesure où elle suit l'implantation du tissu industriel du pays, la moyenne des ventes par zone et par client est quant à elle significative du réseau de distribution actif qui s'est bien organisé dans les régions moyennes de Sonasid, en l'occurrence Oujda et Nador.



En effet, alors que la région de Casablanca consomme 117.545 tonnes de rond à béton en 1995, répartis sur 47 clients, la zone d'Oujda achète 99.535 tonnes pour 18 clients seulement, et la zone de Nador 91.428 tonnes pour 26 clients. Ainsi, 65% du chiffre d'affaires de Sonasid en 1995 est réalisé avec les 30 premiers clients, dont 17% avec deux clients de la région d'Oujda, soit plus de 75 000 tonnes.

## Environnement douanier

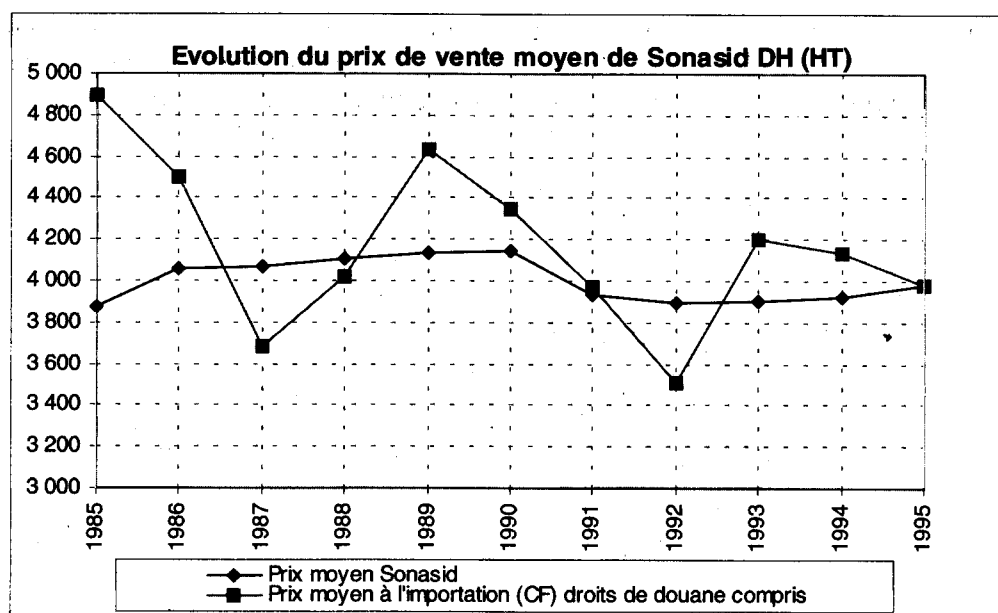
Depuis la libéralisation des importations en 1991, les produits importés concurrents à ceux de Sonasid (rond à béton et fil machine) sont assujettis à des droits de douane de 35% et au prélèvement fiscal à l'importation (PFI) de 15%.

Conformément aux accords signés avec l'Union Européenne, mais sous réserve d'une prorogation, cette protection douanière est maintenue au niveau actuel jusqu'en l'an 2000, date à laquelle les droits de douane (PFI compris) entameront une baisse progressive de 5% par an pour disparaître en l'an 2009. Naturellement, seuls les produits importés d'Europe sont concernés par cet accord.

## Prix de vente

Avec la libéralisation partielle des importations de rond à béton intervenue en 1991 et 1992, Sonasid baisse graduellement ses prix de 5% pour la première fois depuis leur homologation en 1985 pour contrer la concurrence extérieure. Aujourd'hui, les prix pratiqués par la société varient entre 3.500 et 4.500 Dh la tonne selon le diamètre et la nuance. L'évolution des prix est relativement stable depuis 1992, les fluctuations du prix de la billette et du taux de change étant entièrement absorbées par la société, et non répercutées sur les clients. Ainsi, le prix de vente moyen de Sonasid, tous produits confondus, s'établit environ à 3.900 dirhams la tonne, départ usine, hors TVA.

Si l'évolution du prix moyen de Sonasid est relativement stable sur les dix dernières années, celle du prix moyen à l'importation (rendu CF et après droits de douane et PFI) est nettement moins régulière, traduisant une alternance de cycles récession/croissance des économies des pays exportateurs. A l'exception de 1987 et 1992, les prix pratiqués par Sonasid sont inférieurs aux prix de la concurrence étrangère, droits de douane compris.



## LES FACTEURS DE LA COMPETITIVITE DE SONASID

-=-

### Approvisionnement en billette

Le projet intégré portant sur la production de produits finis à partir de minerai de fer n'ayant pu être réalisé, seule la construction du laminoir a été effectuée. Il a été alors décidé de recourir à l'importation de matières premières nécessaires au laminage, soit la billette, en attendant la réalisation d'une intégration en amont consistant en la construction d'une aciérie pour la fabrication de cette matière première.

La billette est donc la principale matière première intervenant dans le processus de fabrication des produits de Sonasid. Celle-ci représente environ 85% des coûts de production en 1995.

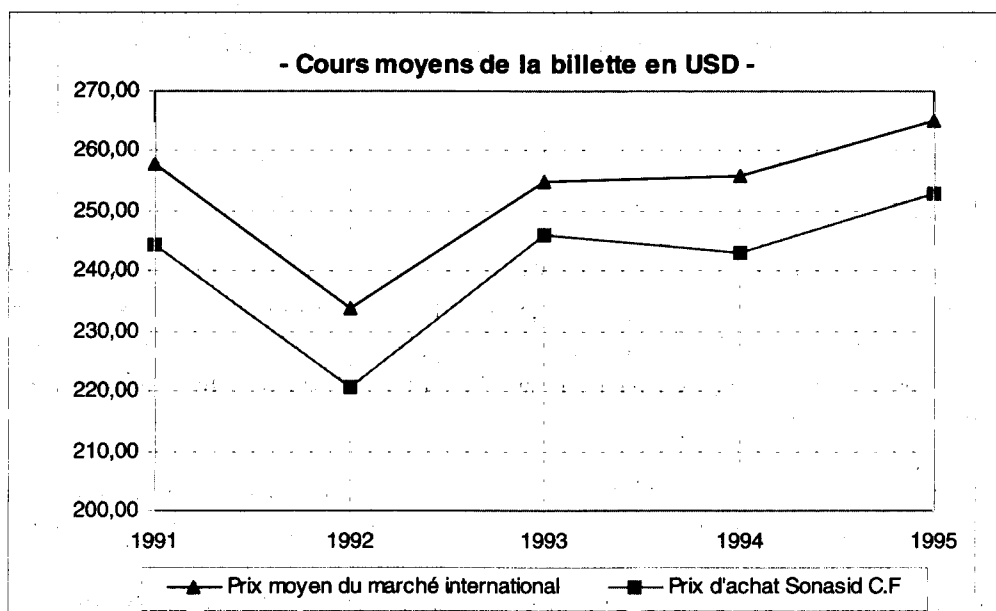
L'organisation, la programmation et le niveau d'activité de Sonasid sont par conséquent très dépendants de son approvisionnement en billette, elle-même fonction de la demande internationale de produits sidérurgiques.

Sonasid est l'un des principaux acheteurs de billette sur le marché international avec une consommation comprise entre 450.000 et 500.000 tonnes par an en moyenne, sur un marché mondial d'environ 3,5 millions de tonnes destinés à l'export par an. En 1995, Sonasid importe 513.998 t contre 317.703 t en 1994, soit une progression de 62% qui contribue à la reconstitution de ses stocks de sécurité (1,1 mois ou 50.000 t).

Le comportement du prix de la billette est cyclique : l'offre de billette sur le marché international est corrélée au comportement de la demande de produits sidérurgiques. Ainsi, lorsque le marché des produits sidérurgiques est attrayant et les prix élevés, les gros producteurs de billette optent pour la transformation de la billette en produits à plus forte valeur ajoutée, ce qui entraîne une raréfaction de billette sur le marché international, et par conséquent une hausse des prix.

La politique de Sonasid vise donc à prospecter en permanence de nouvelles sources d'approvisionnement en vue de diversifier au maximum ses fournisseurs. En 1995, Sonasid s'approvisionne auprès d'une dizaine de fournisseurs. La Pologne reste cependant le principal fournisseur avec 38% des livraisons, suivie de la Turquie avec 19% et de la Moldavie avec 18%. Les importations de billette sont libellées en dollars. Un comité commercial se réunit trimestriellement pour statuer sur les commandes de billette. Chaque entrée de billette fait l'objet d'un contrôle minutieux suivant les normes françaises de qualité.

Sonasid entretient par ailleurs de très bonnes relations avec ses fournisseurs en honorant tous ses engagements (commandes fermes, règlements au comptant), ce qui lui permet de bénéficier d'un prix préférentiel (environ 10 à 15 USD/t de moins que les autres acheteurs internationaux). Le prix moyen d'achat de la billette en 1995, se situe autour de 253 USD/t. le graphique ci-dessous compare ainsi le prix moyen du marché international (en dollars), incluant le coût de transport vers le Maroc (18 USD/t en moyenne), au prix d'achat effectif de Sonasid (en dollars), coût, fret et ristourne compris.



Prix d'achat hors douane (C&F)	1992	1993	1994	1995
Prix d'achat de la billette en \$/t	220,8	245,9	243,0	253,0
Taux \$/Dh	8,61	9,28	9,04	8,57
Prix d'achat de la billette en Dh/t	1.901	2.282	2.197	2.167

Le prix d'achat de la billette en Dh/t s'entend hors droits de douane (2,5%) et de PFI (15%) dont Sonasid doit s'acquitter en sus.

### Consommation de fuel

Avant d'être transformée en rond à béton, la billette est réchauffée dans un four à haute température fonctionnant au fuel pour être portée à une température de 1150° à 1250°, selon la nuance du produit à fabriquer. La consommation annuelle en fuel du four est en constante amélioration depuis 1984, s'établissant à un niveau de 32,59 Kg/T en 1995 contre 33,3 Kg/T en 1990. A ce niveau de consommation, Sonasid est, selon le Cabinet spécialisé W.S. Atkins, en conformité avec les normes internationales.

### Consommation d'eau et d'électricité

Sonasid dispose dans son laminoir d'installations de traitement et de recyclage de l'eau utilisée pour le refroidissement des équipements. L'eau est traitée pour avoir la qualité requise afin d'éviter la corrosion et toute détérioration des équipements, ce qui réduirait leur durée de vie. Sonasid étant le seul opérateur dans son secteur à assurer le traitement de son eau, elle dispose ainsi d'un avantage concurrentiel.

Sonasid bénéficie d'un bon accès aux ressources en eau en se situant à proximité du barrage Mohamed V. Elle dispose d'un réservoir d'une capacité de 45.000 m3 destiné à alimenter le laminoir en cas d'arrêt pour entretien ou de panne sur le réseau ONEP en provenance du barrage. Ses besoins en eau industrielle et potable sont donc largement couverts.

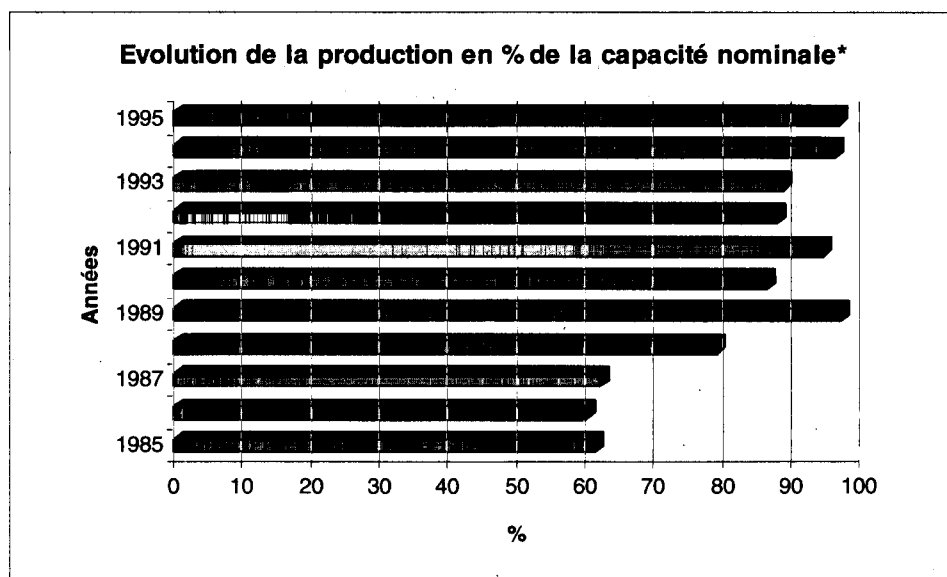
Le laminoir de Sonasid est par ailleurs alimenté par une seule ligne électrique de 225 KV depuis Oujda. Des délestages et coupures intempestifs sont venus perturber le rythme de production de 1991 à 1993. Aujourd'hui l'ONE ne connaît plus les déficits de production d'énergie antérieurs : les délestages ont été limités au strict minimum, ce qui a rendu l'alimentation électrique du laminoir plus régulière. Il est prévu par ailleurs, la réalisation d'une deuxième ligne pour alimenter la future aciérie et sécuriser en même temps l'alimentation du laminoir (coût de l'ordre de 100 MDh). Aussi, vu l'amélioration de la production et la continuité dans l'approvisionnement en électricité, la consommation à la tonne est passée de 124,1 KWh en 1990 à 110,5 KWh en 1995.

### Etat du laminoir

Sonasid dispose d'un laminoir continu avec contrôle automatique de conception américaine (Morgan Construction Co), construit dans les années 1980 par le groupe britannique Davy McKee.

Du fait de son éloignement du tissu industriel marocain, Sonasid assure elle-même l'entretien de ses équipements en implantant des ateliers de maintenance et une installation de traitement d'eau industrielle et potable, un parachèvement pour effectuer le déroulage en barres pour le compte de ses clients. D'une manière générale, Sonasid se donne tous les moyens de nature à concourir à son autonomie d'exploitation (logements et transports du personnel... etc).

Cette politique autorise l'exploitation de la presque totalité de la capacité du laminoir dès 1989, après quatre années d'activité commerciale seulement. En 1995, Le laminoir fonctionne à environ 97% de sa capacité totale.



(\*) Capacité nominale considérée : 420.000 t/an de 1985 à 1994, 480.000 t/an en 1995

La vitesse de production du laminoir, grâce à des améliorations techniques entièrement réalisées par Sonasid, a augmenté de 75 m/s à 80 m/s ce qui a permis d'élever la capacité maximale de production de 420.000 t/an à 480.000 t/an.

En outre, une utilisation plus optimale du laminoir au fil des années se lit à travers l'évolution du taux de disponibilité (rapport entre le temps de travail effectif et le temps de travail prévu, la différence s'expliquant par la somme des arrêts opératoires, électriques ainsi que ceux nécessaires pour dégager les déchets de billette du laminoir) : 69% en 1991, 66% en 1992, 67% en 1993, 68% en 1994 et 72% en 1995.

Par ailleurs, l'audit technique réalisé par le Cabinet WS ATKINS conclut que le laminoir est bien entretenu et permettra à l'entreprise de poursuivre son exploitation pendant encore vingt ans.

Enfin, Sonasid prévoit d'augmenter sa capacité de production à 550.000 t/an, avant l'an 2000. Cette augmentation permettra tout d'abord de répondre au développement du marché national, et de profiter d'éventuelles opportunités à l'export.

Afin d'atteindre cet objectif, la société a prévu un programme d'investissements de 60 millions de Dh débutant dès 1997 visant à l'amélioration de la productivité de l'usine et à l'augmentation de la vitesse des cages du laminoir (de 80 m/s à 90m/s).

### **Protection de l'environnement**

A l'opposé des idées reçues associant généralement sidérurgie et pollution, le Complexe de Nador a su intégrer l'écosystème environnant, et des études très poussées sont toujours menées dans ce sens, témoignant de la réelle implication de Sonasid dans la protection de l'environnement.

L'eau de refroidissement subit un traitement particulier pour être recyclée. La station d'épuration de l'usine peut ainsi en assurer le renouvellement jusqu'à 3000 m<sup>3</sup> à l'heure. En plus de l'économie qu'il induit, ce procédé permet de faire circuler dans les installations une eau débarrassée de ses éléments corrosifs. Protégé ainsi contre l'oxydation et le calcaire, le matériel fonctionne toujours dans des conditions optimales et voit sa durée de vie très sensiblement prolongée.

Il est envisagé d'autre part, de substituer le fuel qui alimente actuellement les fours du laminoir par du gaz naturel, plus « propre », dès que le gazoduc Maghreb-Europe aura été mis en service, vers la fin 1998.

### **Ressources humaines et politique sociale**

#### **La main d'œuvre**

Selon les conclusions du Cabinet WS Atkins, Sonasid emploie deux fois plus de personnel qu'une industrie européenne équivalente. Cependant, la Direction Générale de l'entreprise explique cette situation par l'éloignement du site de production et par le manque de développement de la région. Cette situation contraint Sonasid à assurer en interne plusieurs activités annexes telles la réparation de matériel et le déroulage des bobines en barres, tâches qu'elle aurait pu sous-traiter à des tiers si elle se trouvait dans une région économiquement plus avancée.

De plus, la société développe une infrastructure importante de logements, d'écoles, de loisirs et de transport destinée aux employés de la société, handicapés par la localisation de l'usine. Ceci génère la création de nombreux emplois, non nécessaires pour les structures comparables situées dans des régions développées.

Bien que la main d'oeuvre de Sonasid soit constituée d'ouvriers qualifiés pour la plupart, un effort important est consacré à la diminution du nombre des accidents de travail, et donc des arrêts opératoires du laminoir. Ce taux baisse de 19,4% en 1991 à 17,2% en 1995, et contribue à l'amélioration de la productivité de l'entreprise.

### Les effectifs

Sonasid emploie à fin 1995, 582 personnes permanentes dont 7% d'ingénieurs, 25% d'agents de maîtrise et 68% d'ouvriers, ainsi que 20 temporaires. L'évolution des effectifs est relativement stable sauf, en 1993 où une légère baisse intervient à la suite de 51 départs d'ouvriers intervenus après des mouvements de grève.

Effectifs permanents de Sonasid	1991	1992	1993	1994	1995
Ouvriers	447	445	394	395	395
Encadrement & agents de maîtrise	136	146	144	146	146
Autres	38	38	39	40	41
Effectif total	615	627	577	581	582

Les ouvriers employés par Sonasid sont en majorité titulaires au minimum du certificat d'études primaires. Les techniciens et ingénieurs disposent en général d'un diplôme de type BTS, DUT ou d'ingénieurs, obtenu à l'étranger le plus souvent. Environ 50% sont originaires de Nador, 20% d'Oujda, et le reste des autres provinces du Royaume.

La formation occupe également une place importante dans la gestion des ressources humaines de l'entreprise avec l'envoi de 100 ingénieurs et techniciens en stage de 4 à 5 mois au Royaume-Uni et aux Etats Unis, et à travers la mise en place d'un centre de formation interne à l'usine où techniciens, ouvriers et nouvelles recrues suivent des cycles d'apprentissage.

### Politique sociale

Insuffler une dimension humaine au Complexe de Nador sera une préoccupation permanente de la Direction Générale de Sonasid depuis le démarrage de son activité. Afin de parer aux faibles infrastructures de la région, une cité de 30 ha a été construite dans le prolongement de la commune de Selouane, pour accueillir la grande majorité des employés et de leurs familles.

Plus de 400 logements y sont implantés, bénéficiant de tarifs préférentiels pour l'eau ainsi que des services de proximité tels qu'une garderie, une école primaire, un collège, un économat offrant tous les produits de base à moindre coût, deux clubs de loisirs, etc... Sonasid dispose également de plusieurs chalets d'estivage réservés à son personnel dans les stations de Saïdia et Tafoughal. Des médecins conventionnés interviennent d'autre part pour les problèmes de santé.

Les logements de la cité font l'objet actuellement d'une cession à prix coûtant aux employés qui les occupent. Les personnes préférant demeurer dans les agglomérations environnantes reçoivent pour leur part une indemnité de logement.

### **Qualité du Management**

L'équipe de Direction, constituée bien avant le lancement du projet, dirige la société depuis 1982. Elle contribuera activement à toutes les phases du projet, et développera un savoir faire et des compétences lui permettant de maîtriser la technologie et de faire évoluer Sonasid.

De plus, une politique de management moderne, axée sur la sélection, la formation et le progrès social, confère dès les premiers temps aux salariés un profond sentiment d'appartenance et de fierté vis-à-vis de leur entreprise. La plupart des employés, ouvriers comme ingénieurs, travaillent à Sonasid depuis le lancement du complexe, assurant le maintien constant de sa qualité de production.

### **Systèmes de gestion et systèmes d'information**

#### **Système de gestion de la production**

Sonasid dispose d'un système de gestion complet lui permettant un suivi de plusieurs indicateurs de production, à différents niveaux permettant de détecter la moindre anomalie et d'y répondre dans des délais très courts. Ainsi, le Directeur d'Usine peut consulter à tout moment un tableau de bord quotidien analysant la production et les stocks par type de produits, de diamètres et de nuances, ainsi que les temps d'arrêts ; un rapport hebdomadaire similaire ; un récapitulatif mensuel constituant un rapport de contrôle comprenant également les statistiques de ventes et de consommation.

#### **Informatique**

Sonasid dispose d'un IBM 4331 livré à l'origine dans le cadre d'un contrat «clés en main» qui gère les stocks de matières premières et de pièces de rechange ainsi que la planification et le contrôle de production. L'entreprise s'équipe par ailleurs d'un logiciel de paie en 1987 lui permettant d'informatiser cette procédure. Quant au traitement de la comptabilité, des ventes et de la maintenance préventive, un équipement adéquat a été fourni à Sonasid dans le cadre du contrat conclu avec la société Bull en 1993. Ce contrat prévoit la mise en place des services suivants : fourniture d'installations informatiques et de logiciels; mise en service du système avec un apport en progiciels standards; formation des utilisateurs.

## **PARTIE V**

**---**

## **SITUATION FINANCIERE**

## SOMMAIRE

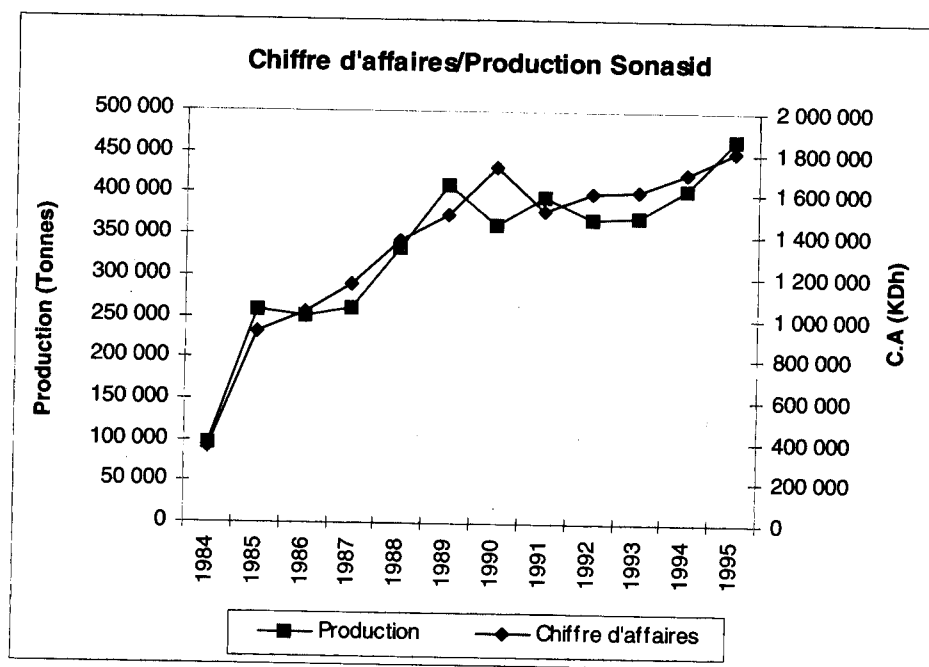
-=-

- **Graphes de synthèse : évolution de l'activité de 1986 à 1995**
- **Soldes Intermédiaires de Gestion**
- **Bilan**

## EVOLUTION DE L'ACTIVITE (1986-1995)

-=-

### Chiffres d'affaires/Production

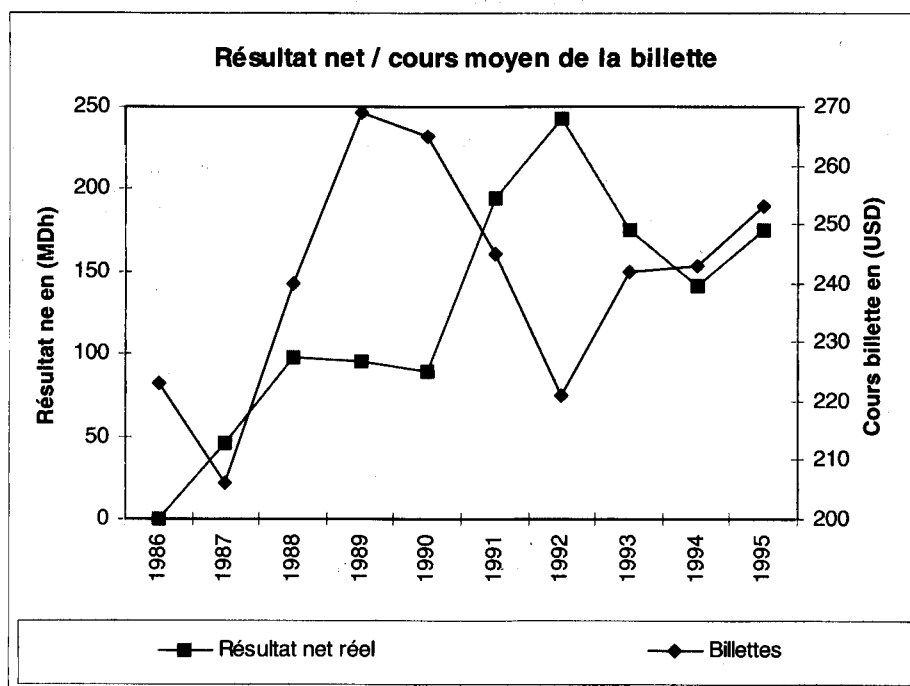


L'évolution du chiffre d'affaires et de la production sur la période a été marquée par les faits suivants :

- **une progression rapide des ventes (+13,7% l'an) appuyée par une augmentation de la production (+17,8% l'an) de 1986 à 1989.** Bénéficiant d'une protection douanière totale décourageant les importations, Sonasid est en phase de démarrage et conquiert son marché.
- **des troubles de production dus à des interruptions d'alimentation électrique et à des grèves de 1990 à 1993,** impose à Sonasid de recourir à des importations de produits similaires revendus en l'état. Ainsi, ces arrêts de production ne sont pas répercutés dans l'évolution du chiffre d'affaires.
- **une baisse importante du chiffre d'affaires intervenue en 1991 (-12%) du fait de la libéralisation des importations du secteur,** malgré l'instauration d'une protection douanière globale (droits de douane plus prélèvement fiscal à l'importation) de 50%. Pour contrer les produits importés concurrents, Sonasid décide d'une baisse de 5% de son prix de vente moyen, jusque-là maintenu stable.

- une progression forte du chiffre d'affaires et de la production en 1994 et 1995 résultant d'une forte demande nationale, d'une augmentation de la capacité de production du laminoir à 480.000 t et de la réduction des sources d'interruption de production par l'élimination des délestages et la résiliation des contrats de 5 ouvriers à l'origine des grèves.

## Résultat net



Le graphique ci-dessus permet d'illustrer deux phénomènes majeurs :

- **la cyclicité du cours de la billette** : les cycles de variation étant corrélés à la consommation de l'acier dans le monde. Ainsi, en 1989, année record de consommation d'acier dans le monde, le prix de la billette a atteint 269\$ par tonne avant de baisser de près de 20% entre 1989 et 1992, suite aux restructurations engagées dans le secteur. En 1992, le prix de la billette se situe au niveau très bas de 220 \$/t. A partir de cette date, le prix de la billette entame un cycle haussier qui le porte à 265 \$ par tonne en septembre 1995. A 240 \$ par tonne aujourd'hui, un cycle de baisse semble s'annoncer.
- **la corrélation inverse entre l'évolution du résultat net et celle du prix de la billette** : en effet, le coût de la billette compte pour 85% des coûts de production et représente à ce titre une composante importante du prix de vente unitaire. Cependant, ce dernier est globalement maintenu stable par la société qui a pour stratégie de ne pas répercuter les variations du cours de la billette sur ses prix de vente. Par conséquent, les prix de vente étant stables, le résultat net subit un impact négatif les années de hausse du prix de la billette et inversement.

## SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

-=-

### Avertissement

Les données financières analysées dans ce chapitre, proviennent des liasses fiscales de la société ou de tableaux d'analyses fournies par Sonasid. L'abréviation « Tcam » signifie taux de croissance annuel moyen sur la période sous revue. Le résultat net ajusté est le résultat net qu'aurait généré Sonasid si elle ne bénéficiait pas de l'exonération au titre de l'impôt sur les sociétés entre 1984 et 1994.

### Tableau de synthèse

	1993		1994		1995		Tcam	
	KDh	% P	KDh	% P	KDh	% P		
(1)	Ventes de marchandises produites	1.295 769	90,0%	1 702 751	104,7%	1 806 851	99,1%	5,7%
	Variation de stocks produits	143 785	10,0%	-76 824	-4,7 %	16 587	0,9 %	-66,0%
	<b>Production (P)</b>	<b>1 439 554</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1 625 927</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 823 438</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12,5 %</b>
(2)	Marge sur vente de marchandise en l'état (MVME)	19 682	1,4%	0	0,0%	0	0,0%	N.S.
(3)	Consommation de billets	975 225	67,7 %	1 102 769	67,8 %	1 232 341	67,6 %	12,4 %
(4) = (1)+(2)-(3)	Marge sur coût d'achat de billette	484 011	33,6%	523 158	32,2 %	591 097	32,4 %	10,5%
(5)=(1)-(3)	<b>Marge sur coût d'achat de la billette hors MVME</b>	<b>464 329</b>	<b>32,3 %</b>	<b>523 158</b>	<b>32,2 %</b>	<b>591 097</b>	<b>32,4 %</b>	<b>12,8 %</b>
(6)	Autres achats consommés	92 941	6,5 %	102 588	6,3 %	108 211	5,9 %	7,9 %
(7)	Autres charges externes	10 346	0,7 %	10 713	0,7 %	8 788	0,5 %	-7,8 %
(8)=(4)-(6)-(7)	Valeur ajoutée	380 725	26,4 %	409 858	25,2 %	474 098	26,0 %	11,6 %
(9)=(5)-(6)-(7)	<b>Valeur ajoutée hors MVME</b>	<b>361 043</b>	<b>25,0%</b>	<b>409 858</b>	<b>25,2 %</b>	<b>474 098</b>	<b>26,0 %</b>	<b>11,6 %</b>
	Impôts et taxes	16 016	1,1 %	15 732	1,0 %	15 991	0,9 %	-0,1 %
	Charge du personnel	45 982	3,2 %	46 442	2,9 %	48 935	2,7 %	3,2 %
	<b>EBE</b>	<b>318 727</b>	<b>22,1 %</b>	<b>347 684</b>	<b>21,4 %</b>	<b>409 172</b>	<b>22,4 %</b>	<b>13,3 %</b>
	Amortissements	74 182	5,2 %	74 910	4,6 %	78 323	4,3 %	2,8 %
	<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>245 278</b>	<b>17,0 %</b>	<b>272 956</b>	<b>16,8 %</b>	<b>331 402</b>	<b>18,2 %</b>	<b>16,2 %</b>
	Produits financiers	101 287	7,0 %	73 838	4,5 %	88 486	4,9 %	-6,5%
	dont reprises financières	86 297	6,0%	68 346	4,2%	84 437	4,6%	-1,1%
	Charges financières	152 312	10,6 %	143 460	8,8 %	145 286	8,0 %	-2,4%
	dont charges d'intérêts	57 174	4,0%	41 344	2,5%	30 554	1,7%	-26,9%
	dont pertes de changes	86 131	6,0%	85 874	5,3%	96 645	5,3%	5,9%
	dont dotations financières	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	N.S.
	dont autres charges financières	9 007	0,6%	16 242	1,0%	18 087	1,0%	41,7%
	<b>Résultat financier</b>	<b>-51 025</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-69 622</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-56 800</b>	<b>-3,1 %</b>	<b>-5,5 %</b>
	Résultat avant impôts	194 294	13,5 %	203 279	8,0%	274 675	15,1 %	18,9 %
	<b>Résultat net</b>	<b>175 684</b>	<b>12,2 %</b>	<b>141 122</b>	<b>6,7 %</b>	<b>175 578</b>	<b>9,6 %</b>	<b>0,0 %</b>
	<b>Résultat net ajusté de l'IS.</b>	<b>120 462</b>	<b>8,4%</b>	<b>126 032</b>	<b>7,8%</b>	<b>175 578</b>	<b>9,3%</b>	<b>20,7%</b>
	Cash-flow (*)	249 866	17,4%	216 032	13,3%	253 901	13,9%	0,8 %

(\*) Résultat net + amortissements

## Analyse des Soldes Intermédiaires de Gestion

L'examen du tableau précédent appelle aux observations suivantes :

- les marges d'exploitation (valeur ajoutée, résultat d'exploitation et résultat net) permettent à la société d'envisager ses projets d'investissement (cf. Partie VII - Commentaires de la Direction Générale sur les perspectives de Sonasid) ;
- Les coûts d'exploitation (hors achats de la billette) de la société, exprimés en pourcentage de la production, sont maîtrisés et en baisse.  
En particulier, les charges de personnel représentent entre 3,2 % et 2,7% de la production sur la période.
- Le résultat net est affecté par le poids des charges financières, grevées par des charges d'intérêt élevées et des pertes de change liées au remboursement de la dette à long terme libellée en DM, malgré les provisions annuelles constituées par la société pour anticiper ces pertes de change. En effet, la société provisionne depuis 1982 les pertes de change éventuelles sur le principal de la dette. En fin d'année, le poste provisions pour risque et charges est ajusté pour tenir compte des remboursements en principal et des variations de taux de change pendant l'année. Sonasid reprend alors les provisions relatives à la portion remboursée dans l'année, enregistre les gains ou les pertes de change constatés, puis ajuste le montant de provisions constituées en fonction du taux de change prévalant à la clôture de l'exercice.  
Sonasid aura cependant fini de rembourser cet emprunt en Octobre 1996, ce qui devra générer une économie de charges équivalente à 2,6% du chiffre d'affaires 1995 et améliorer la rentabilité de la société.

## Analyse de la rentabilité de l'activité de production

L'évolution de la rentabilité sur la période a été marquée par les facteurs suivants :

- **Stabilité des prix de vente moyen sur la période.** Ainsi, le chiffre d'affaires évolue au rythme de l'accroissement des ventes en volume et de la consommation nationale.
- **Quasi-stabilité du coût unitaire de la billette consommée sur la période.** Ainsi, la consommation de billette et la marge sur coût d'achat de billette ont évolué au rythme de l'augmentation de la production.
- **L'amélioration de la valeur ajoutée (hors marge brute sur marchandises revendues en l'état)** correspondant à des reventes de produits importés en 1993 du fait de la baisse des coûts unitaires des autres achats consommés (fuel, électricité, eau, consommables, pièces de rechange,...). Ceci est le résultat de l'amélioration de la productivité de Sonasid, matérialisée par une baisse de la consommation de ces produits en volume par tonne produite. A titre d'exemple, la consommation d'électricité par tonne produite a baissé de 119,7 KWh/t en 1993 à 110,5 KWh/t en 1995. De même, la consommation de fuel a baissé de 34,1 Kg/t en 1993 à 32,6 Kg/t en 1995. Il est à noter que l'amélioration de la productivité a permis de compenser la hausse du coût en dirhams de l'électricité et de l'eau sur la période.
- **La baisse des postes autres charges externes, impôts et taxes ainsi que dotations d'amortissements** qui explique l'amélioration du résultat d'exploitation (en % de la production). En effet, les charges précitées, étant des coût fixes, évoluent moins vite que la production ;
- **L'exonération de l'I.S. ayant pris fin en mars 1994,** explique la baisse du résultat net cette année-là.

## ANALYSE DU BILAN

-=-

### Tableau de synthèse

En K Dh	1993	1994	1995
<b>Immobilisations</b>	739 440	604 941	452 911
<b>Stocks</b>	632 196	272 337	385 952
<b>Clients et comptes rattachés</b>	232 691	236 994	204 600
<b>Autres postes actif</b>	105 380	75 783	51 911
<b>Titres de placements</b>	30 000	0	0
<b>Trésorerie</b>	157 514	189 831	93 514
<b>Total Actif</b>	<b>1 897 221</b>	<b>1 379 886</b>	<b>1 188 888</b>
<b>Fonds Propres (avant distribution)</b>	744 221	678 994	689 493
<b>Dettes de financement</b>	542 037	374 569	191 261
<b>Provisions pour risques et charges</b>	245 677	177 330	92 893
<b>Fournisseurs</b>	285 491	67 785	130 858
<b>Etat et autres créditeurs</b>	79 795	81 207	84 383
<b>Total Passif</b>	<b>1 897 221</b>	<b>1 379 886</b>	<b>1 188 888</b>

### Structure du bilan

En K Dh	1993	1994	1995
<b>Capitaux permanents</b>	1 531 935	1 230 894	973 647
<b>Actif immobilisé</b>	739 440	604 941	452 911
<b>Fonds de roulement</b>	<b>792 495</b>	<b>625 953</b>	<b>520 736</b>
<b>Actif circulant</b>	1 000 267	585 114	642 463
<b>Passif circulant</b>	365 286	148 992	215 241
<b>Besoins en fonds de roulement</b>	<b>634 981</b>	<b>436 122</b>	<b>427 222</b>
<b>Solde net de trésorerie</b>	<b>157 514</b>	<b>189 831</b>	<b>93 514</b>

L'analyse du tableau ci-dessus démontre que Sonasid possède une structure financière solide, sa trésorerie étant structurellement excédentaire. Elle appelle également les remarques suivantes :

- le fonds de roulement est toujours positif mais en baisse régulière sur la période, du fait de la baisse constante des fonds propres et de l'endettement de la société grâce aux remboursements sur le principal de la dette de financement.(Morgan Grenfell) ;
- le besoin en fonds de roulement est également en diminution sur la période, du fait d'une réduction des stocks de la société (cf. Infra). Cette baisse est cependant moins forte que celle du fonds de roulement : -19% contre -18% en moyenne annuelle.

Le décalage entre le rythme de baisse du fonds de roulement et celui de besoin en fonds de roulement explique la baisse de la trésorerie sur la période (- 70,1 MDh). La société a cependant pris des mesures pour contrer cette évolution en 1996 en agissant sur l'évolution du besoin en fonds de roulement par :

- . la négociation de rallonge des délais de paiement des fournisseurs de billette ;
- . l'octroi de ristournes de 3% aux clients pour encourager les paiements au comptant.

### Rentabilité financière et rendement du dividende

	1993	1994	1995
Résultat net (KDh)	175 684	141 122	175 578
Fonds propres avant distribution (KDh)	744 221	678 994	689 493
ROE (%)	23,6%	20,8%	25,5%
Dividendes (KDh)	206 349	165 079	100 000
Capital social (KDh)	390 000	390 000	390 000
Rendement (%)	53%	42%	26%

La rentabilité financière se situe à un niveau élevé entre 21% et 26%. Cette performance s'explique essentiellement par l'importance des dividendes prélevés dans le passé qui ont réduit progressivement les fonds propres. En effet, les dividendes distribués sur la période, représentent entre 42 et 53% du capital social.

### Structure financière

	1993	1994	1995
Fonds propres avant distribution (KDh)	744 221	678 994	689 493
Dettes à long-terme (KDh)	542 037	374 569	191 261
Provisions pour risques et charges (KDh)	245 677	177 330	92 893
Capitaux permanents avant distribution (KDh)	1 531 935	1 230 894	973 647
Fonds propres/Capitaux permanents (%)	48,6%	55,2%	70,8%
Dettes à long terme/Capitaux permanents (%)	35,4%	30,4%	19,6%
Capitaux permanents/Total passif (%)	80,7%	89,2%	81,9%
Fonds propres/Total passif (%)	39,2%	49,2%	58,0%
Dettes totales/Total passif (%)	28,6%	27,1%	16,1%
DLT / CF (x)	3,5	2,6	1,3
Résultat d'exploitation/Charges financières (x)	1,6	1,9	2,3

- La société présente une structure financière solide du fait du poids modéré de l'endettement aussi bien dans le financement à long-terme de Sonasid (en % capitaux permanents) que dans son financement global (en % total passif). Ainsi, la société dispose d'une appréciable capacité d'endettement.
- En effet, l'endettement à long-terme est en nette baisse avec le remboursement progressif par Sonasid de la dette en DM, contractée en 1982 pour assurer 85% du financement du laminoir. Cette dette sera totalement remboursée en Octobre 1996.
- Grâce à ce remboursement progressif, la capacité de remboursement du principal de la dette à long-terme est en nette amélioration sur la période.
- Cependant, malgré la faiblesse de l'endettement à long-terme, les frais financiers représentent une charge élevée pour la société, du fait principalement des pertes de change enregistrées et d'une évolution défavorable du taux de change DM/Dh sur la période.

### Ratios de liquidité

Liquidité	1993	1994	1995
<b>Stocks (x)</b>			
CA / Stocks	2,6	6,3	4,7
FDR / stocks produits finis	3,4	4,2	3,1
<b>Stocks (jours)</b>			
- matières premières (Stocks x 360) / (Achat consommés de matières premières HT)	134,3	34,5	57,1
- Produits finis (Stocks x 360) / (C.A. HT)	51,8	31,8	33,9
(Stocks x 360) / (coût de production HT)	71,3	41,2	44,4
<b>Règlement (jours)</b>			
(Clients x 360) / (C.A. HT)	51,8	50,1	40,8
(Fourn. x 360) / (Achats HT)	96,2	20,2	35,1

- Stocks :** Les stocks de matières premières ont subi une hausse en 1993, due aux interruptions fréquentes du rythme de production, et par conséquent à une baisse de la production. La même année, les stocks de produits finis ont crû sensiblement à cause d'une contraction de la demande nationale. La politique de Sonasid vise une réduction des stocks à 45 jours en moyenne pour la billette, et 30 jours pour les produits finis.
- Règlement clients/fournisseurs :** Quant aux délais de règlement, 1993 reste une année particulière dans la mesure où la régression de la consommation nationale a eu comme impact de rallonger les délais clients et fournisseurs. Les délais habituels tournent autour de 40 jours pour les fournisseurs, et 60 jours pour les clients.

### Situation des terrains et des constructions

Le patrimoine de terrains comptabilisés au bilan de Sonasid au 31 Décembre 1995 s'élève à 1.617,5 ha acquis par voie d'expropriation. Cette superficie étant supérieure aux besoins de Sonasid, celle-ci ne conservera que 538 ha. Elle s'est en effet engagée à restituer aux anciens propriétaires, ou céder gratuitement à la Direction des Domaines ou vendre au Ministère de l'Habitat et à certaines collectivités locales, le reliquat des terrains. La vente prévue des terrains (Ministère de l'habitat et collectivités locales) permettra de dégager une plus-value avant impôts de 61,4 millions de Dh.

Les 538 ha restants sont utilisés comme suit :

- 451 ha sont affectés à la zone du complexe (laminoir + zone de développement). 135 ha sont actuellement construits, et 316 ha réservés pour une extension future.
- 87 ha abritent les logements du personnel et autres aménagements : 303 logements économiques et 100 villas, salles de sport et de loisirs, ainsi que des écoles sur 30 ha. Il a été décidé de céder, sur une période de cinq ans, 297 logements économiques à leur prix de revient, et les 100 villas à leur prix de revient + 10% au personnel. Les recettes totales attendues de ces cessions sont de 93,8 millions de dirhams. Les plus-values potentielles s'élèvent à 32,4 millions de Dh avant impôts. Des travaux supplémentaires seront réalisés sur 14 ha pour construire d'autres logements économiques qui seront également revendus à leur prix de revient au personnel. Les 43 ha restant sont destinés à des projets d'extension future.

Selon le rapport d'audit de KPMG Audit-Maroc relatif à l'exercice 1995, 300 ha sont actuellement en litige sur les 538 ha utilisés par Sonasid. En effet, Sonasid gère un contentieux relatif aux expropriations des terrains récupérés par la société à son démarrage et dont les indemnisations sont déjà initiées. Le montant des indemnisations supplémentaires à régler par Sonasid est estimé à 7,1 millions de Dh.

Pour conclure, le poste actif immobilisé va progressivement s'alléger du fait de plusieurs cessions prévues portant sur les terrains et construction de Sonasid, ces cessions permettront la réalisation de plus-values estimées à 93,7 millions de Dirhams avant impôts, et ce, avant l'an 2001. Cependant, sur la période, Sonasid devra faire face à des indemnités portant sur les terrains en litige qui seront conservés dans son bilan, estimées à 7,1 millions de Dh (cf. Partie VI : Facteurs de Risque).

## **PARTIE VI**

**-=-**

### **FACTEURS DE RISQUE**

## SOMMAIRE

-=-

- **Risques afférents à la société**
- **Faits exceptionnels et litiges**

## RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE

-=-

- **Les fluctuations de la billette**

En attendant la réalisation du projet de construction d'une aciérie (se référer à la partie VII), Sonasid demeure tributaire des fluctuations du cours international de la billette, lui-même fonction de la santé du secteur des produits sidérurgiques plats.

- **Les fluctuations de devises**

Sonasid ne dispose à l'heure actuelle d'aucun instrument de couverture contre le risque de change lié à l'achat de la billette, mais pourra néanmoins tirer profit de l'actuelle libéralisation du marché des changes entrée en vigueur le 3 Juin 1996, et de la probable mise en place d'instruments de couverture.

- **Les accords Maroc - Union Européenne**

Le démantèlement progressif des barrières douanières qui s'inscrit dans un contexte de libéralisation de l'économie marocaine peut mener à un accroissement de la part des importations et augmenter le nombre des concurrents sur le marché local de la sidérurgie.

- **La concurrence internationale**

Sonasid subit ponctuellement la concurrence de produits importés en particulier des pays européens depuis la libéralisation des importations en 1991, malgré des droits de douanes globaux de 50% sur les importations métallurgiques. En effet, certains producteurs internationaux saisissent des opportunités ponctuelles pour écouler leurs produits vers le Maroc quand les fluctuations de prix leur sont favorables et lorsque la production marocaine est insuffisante. Ces importations portent notamment sur les diamètres 5,5 et 6 mm pour lesquels la concurrence internationale est plus compétitive, et sur des volumes relativement limités.

Sonasid engagera prochainement un programme d'investissement visant l'amélioration de sa compétitivité. L'allègement de ses charges financières avec le remboursement définitif de l'emprunt contracté en 1982, et la fin de la période d'amortissement du laminoir en 1999, constituent deux facteurs de nature à faciliter la mise en œuvre d'une stratégie de développement industriel ayant pour objectif principal de permettre à Sonasid d'être parfaitement compétitive dans un environnement global progressivement démantelé.

## FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

--

### Situation des terrains en litige

Sonasid gère un contentieux relatif aux expropriations des terrains récupérés par la société à son démarrage suite à l'expropriation par l'Etat en 1977, et dont les indemnités ont déjà été initiées. Sur les 538 ha utilisés par Sonasid, 300 ha sont actuellement en litige. A ce titre, les indemnités dues par Sonasid sont estimées à 3 Dh le m<sup>2</sup> en moyenne, ce qui représenterait une charge globale de 9 millions de Dh. La société ayant déjà consigné un montant de 1,9 millions de Dh pour ces terrains, le montant supplémentaire des indemnités à régler ne représente par conséquent que 7,1 millions de Dh (source : rapport d'audit de KPMG Audit-Maroc relatif à l'exercice 1995).

### Litiges avec le personnel

Les grèves intervenues en 1993 ont conduit au licenciement de 51 agents. 6 d'entre eux ne toucheront aucune indemnité pour avoir commis des fautes graves. En ce qui concerne les autres agents, les indemnités de licenciement ont été calculées conformément aux dispositions du Protocole d'Accord de Sonasid, et provisionnées dans les comptes de la société pour un montant de 514 KDh, puis déposées auprès du Tribunal de 1<sup>ère</sup> Instance (TPI) de Nador. Selon les décisions rendues en 1<sup>ère</sup> instance, une indemnité complémentaire évaluée à 1,6 millions de Dh serait à provisionner par la société qui a fait appel.

En outre, Sonasid a déposé une demande auprès du Tribunal de 1<sup>ère</sup> Instance pour que 34 logements occupés par des agents licenciés soient libérés. Le TPI de Nador a jugé et condamné 33 ex-agents à la libération des lieux, le dernier est en cours. Le jugement du TPI de Nador a été confirmé par la cour d'appel.

Enfin, 4 dossiers de contentieux de travail antérieurs aux grèves ont fait l'objet d'un jugement final, en faveur des agents de Sonasid, et un dossier a été jugé en faveur de la société. La cour d'appel a annulé le jugement de 1<sup>ère</sup> instance, 3 des 4 dossiers précités sont devant la Cour Suprême. Le risque maximal y afférent est de 160 KDh.

### Litiges avec les clients

5 dossiers «clients litigieux» totalisant des créances de 6,6 millions de Dh ont été provisionnés par la société au 31 Décembre 1995. Un autre dossier survenu depuis le mois de janvier totalise des créances de 1,1 millions de Dh.

### Récapitulatif

Au total, les provisions liées aux risques sus-mentionnés s'établissent à un montant global de 9,8 millions de Dh au 31 Décembre 1995.

## **PARTIE VII**

**-=-**

### **COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE SONASID**

## SOMMAIRE

-=-

- **Stratégie d'avenir**
- **Commentaires sur l'année 1996**

## STRATEGIE D'AVENIR

-=-

Le management de Sonasid a mis en place une stratégie sur les sept années à venir ayant pour ambition d'assurer la pérennité de l'entreprise et de maximiser sa rentabilité et tenant compte des changements prévus de l'environnement concurrentiel ainsi que de la forte croissance attendue pour le marché du rond à béton et fil machine.

Autrement dit, cette stratégie repose sur deux objectifs principaux :

- . se préparer à la baisse progressive de la protection douanière et à l'existence future d'une concurrence accrue des produits importés européens **en améliorant sa compétitivité** face à ses concurrents européens.
- . se préparer à répondre à la croissance attendue du marché national ainsi qu'aux opportunités d'export vers le monde arabe, **en augmentant la capacité de production**, l'usine fonctionnant aujourd'hui à pleine capacité.

### Contexte d'évolution

- . Baisse de la protection douanière

Le principal facteur modifiant l'environnement concurrentiel actuel de Sonasid consiste en la baisse des tarifs douaniers protégeant le secteur des importations européennes, à partir de l'an 2000.

Sonasid continuera à bénéficier des droits de douane actuels jusqu'en 1999. A cette date, conformément aux accords signés par le Maroc avec l'Union Européenne, ces droits de douane baisseront de 5% par an pour disparaître en l'an 2009.

- . Progression rapide de la demande nationale

La consommation nationale de rond à béton et de fil machine, provenant principalement du secteur du bâtiment et travaux publics (BTP), a progressé au rythme de 6% l'an de 1985 à 1996. Les projets ambitieux de constructions de logements (200.000 logements populaires) et d'autoroutes (1.000 km) actuellement en cours au Maroc, la croissance attendue du PNB, le rythme de croissance démographique, devraient constituer les principaux éléments de croissance du secteur BTP et de la demande des produits sidérurgiques fabriqués par Sonasid.

- . Existence d'opportunités d'export vers le monde arabe et l'Afrique

En effet, seule la Libye, l'Egypte, Qatar, l'Arabie Saoudite et le Maroc disposent de complexes sidérurgiques modernes. Ainsi, la production d'acier dans les pays arabes couvre moins de la moitié de la consommation de ces pays. Sonasid dispose également de possibilités d'export vers l'Afrique.

## Stratégie de Sonasid

- Amélioration de la compétitivité

L'écart de compétitivité entre Sonasid et ses principaux concurrents européens est mesuré par la différence des prix de vente moyens hors droits de douane. Cet écart s'élève en 1995 à 25% ou 1.000 Dh par tonne vendue, à décomposer comme suit :

- 70 à 80 \$ (ou 630 à 720 Dh) environ de différence entre le coût rendu usine de la billette acquise par Sonasid (y compris 330 Dh, correspondant aux droits de douane et PFI de 17,5% en vigueur pour les importations de billette sur le marché international) et le coût de cette matière par les concurrents possédant une aciérie et donc intégrés en amont.
- 265 Dh correspondant aux frais d'amortissement du laminoir et aux charges financières de Sonasid liées au remboursement de la dette contractée pour financer en partie la construction du laminoir. La création des laminoirs européens concurrents de Sonasid étant beaucoup moins récente, la majorité de ces concurrents ne supportent plus de charges d'amortissement ni de dettes relatives à la construction initiale.

Le coût de la billette représente nettement le principal facteur de différentiel de compétitivité. C'est la raison pour laquelle Sonasid a décidé de relancer le projet de construction d'une aciérie pour fabriquer de la billette à partir de ferraille locale et importée et donc de s'intégrer en amont. La construction de l'aciérie sera étalée sur trois ans. La production devrait débuter ainsi à l'horizon 2000 et fonctionnera pleinement en 2002/2003. Le coût de cet investissement s'élèverait à 640 MDh. Il devra être accompagné également de l'installation d'une seconde ligne ONE (coût : 100 MDh).

Le coût de production de la billette, en intégrant le remboursement d'une dette de financement sur 5 ans, correspondant à 50% du montant de l'investissement ainsi que les charges d'amortissement de l'aciérie sur 15 ans et les droits de douane sur les importations de ferraille, est estimé entre 210 \$ et 240 \$ ; ce coût variant en fonction de l'origine de la ferraille. Il devra de plus baisser au bout de 5 ans, après le remboursement de la dette de financement. Par conséquent, grâce à la réalisation de ce projet, Sonasid pourrait améliorer sa compétitivité de 65 \$ à 95 \$/t, soit de 15% à 20%.

De plus, Sonasid finira de rembourser en Octobre 1996 sa dette à long terme ; de même, en 1999, l'amortissement du laminoir sera achevé. La suppression de ces charges permettra un gain de compétitivité de 265 Dh/t, soit 7%.

Ainsi, grâce au projet d'intégration de l'aciérie et l'allègement prévu des charges financières et d'amortissement, Sonasid est mesure de combler l'écart de compétitivité qui la sépare de ses concurrents internationaux à l'horizon 2002/2003.

- **Maintien des parts de marché et saisie d'opportunités d'export**

Afin de faire face à une demande croissante du marché national (+11% en 1995), Sonasid a décidé d'engager un programme d'investissements de 60 millions de Dh, destiné à améliorer la vitesse de production du laminoir de 80 m/s à 90 m/s et donc de porter la capacité de production maximale de 480.000 t à 550.000 t (+15%). De plus, grâce à l'installation prévue d'une seconde ligne d'électricité pour alimenter l'aciérie, il sera possible d'éliminer les arrêts de production dus à des coupures d'électricité et de porter la capacité maximale de production à 600.000 t.

Ces investissements seront effectués de 1997 à 1999 par autofinancement et devront permettre à la société de répondre à une partie importante de l'accroissement prévu de la demande nationale et d'envisager des exportations vers le monde arabe.

## **COMMENTAIRES SUR L'ANNEE 1996**

Les cinq premiers mois de l'année courante ont été marqués par une succession d'événements d'ordre macro-économique défavorables à Sonasid, tels que les fortes pluies dont le Maroc a pâti, suivies d'une grande campagne d'assainissement. Sonasid a en effet souffert de l'arrêt de plusieurs chantiers de construction à la suite des inondations du mois de février, ainsi que du ralentissement global de la consommation nationale consécutive à la campagne d'assainissement. Sonasid, néanmoins, entend garder le même rythme de production et reprend depuis peu, un rythme de ventes normal. La société prévoit des ventes de 420.000 tonnes en 1996, pour un niveau de production de 460.000 tonnes, et un résultat net de 150 millions de Dh.



## **PARTIE VIII**

**-=-**

### **ANNEXES : ETATS ET METHODES COMPTABLES**

## SOMMAIRE

-=-

- **Bilans**
- **Comptes de produits et charges**
- **Etats des soldes de gestion (E.S.G.)**
- **Principaux soldes intermédiaires de gestion rapportés au nombre d'actions**
- **Tableaux de financement**
- **Tableaux intermédiaires complémentaires**
- **Méthodes comptables spécifiques à l'entreprise**

## BILAN-ACTIF

-=-

K Dh	1993	1994	1995
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR</b>	<b>375</b>	<b>279</b>	<b>637</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>0</b>	<b>510</b>	<b>670</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>482 609</b>	<b>417 010</b>	<b>349 000</b>
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>10 779</b>	<b>9 812</b>	<b>9 711</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION -ACTIF-</b>	<b>245 677</b>	<b>177 330</b>	<b>92 893</b>
Diminution des créances immobilisées	0	0	0
Augmentation des dettes financières	245 677	177 330	92 893
<b>TOTAL ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>739 440</b>	<b>604 941</b>	<b>452 911</b>
<b>STOCKS</b>	<b>632 196</b>	<b>272 337</b>	<b>385 952</b>
Marchandises	0	0	0
Matières et fournitures consommables	398 452	115 417	212 445
Produits en cours	0	0	0
Produits intermédiaires et résiduels	866	6 389	3 194
Produits finis	232 878	150 531	170 313
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>337 786</b>	<b>312 521</b>	<b>256 511</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	4 424	5 042	120
Clients et comptes rattachés	232 691	236 994	204 600
Personnel	109	408	434
Etat	96 583	36 162	49 709
Comptes d'associés	0	0	0
Autres débiteurs	32	0	0
Compte de régularisation -ACTIF-	3 947	33 913	1 648
<b>TITRES VALEURS DE PLACEMENT</b>	<b>30 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ECART DE CONVERSION -ACTIF-</b>	<b>285</b>	<b>257</b>	<b>0</b>
<b>TRESORERIE ACTIF</b>	<b>157 514</b>	<b>189 831</b>	<b>93 514</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 897 221</b>	<b>1 379 887</b>	<b>1 188 888</b>

## BILAN-PASSIF

--

KDh	1993	1994	1995
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>744 221</b>	<b>678 994</b>	<b>689 493</b>
Capital social	390 000	390 000	390 000
Réserve légale	38 262	39 000	39 000
Autres réserves	0	0	0
Report à nouveau	140 275	108 872	84 915
Résultat net	175 684	141 122	175 578
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Subventions d'exploitations	0	0	0
Provisions réglementées	0	0	0
<b>DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>542 037</b>	<b>374 569</b>	<b>191 261</b>
Emprunts obligataires	0	0	0
Autres dettes de financement	542 037	374 569	191 261
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>245 677</b>	<b>177 330</b>	<b>92 893</b>
<b>ECART DE CONVERSION -PASSIF-</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	<b>1 531 935</b>	<b>1 230 894</b>	<b>973 647</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>365 001</b>	<b>148 723</b>	<b>215 041</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	285 491	67 785	130 858
Clients créditeurs, avances et acomptes	6 149	3 661	3 778
Personnel	2 145	2 324	2 431
Organismes sociaux	2 507	2 641	2 686
Etat	59 256	65 858	71 916
Comptes d'associés	0	0	0
Autres créanciers	0	0	145
Comptes de régularisation-passif	9 453	6 454	3 227
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>285</b>	<b>257</b>	<b>0</b>
<b>ECART DE CONVERSION -PASSIF-</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>200</b>
<b>TRESORERIE-PASSIF</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 897 221</b>	<b>1 379 887</b>	<b>1 188 888</b>

## COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

-=-

Kdh	1993	1994	1995
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 763 328</b>	<b>1 626 764</b>	<b>1 824 374</b>
Ventes de marchandises en l'état	322 496	0	0
Ventes de biens et services	1 295 769	1 702 751	1 806 851
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 618 265</b>	<b>1 702 751</b>	<b>1 806 851</b>
Variation de stocks produits finis (final - initial)	143 785	-76 824	16 587
Production par l'entreprise pour elle même	0	0	0
Subvention d'exploitation	0	0	0
Autres produits d'exploitation	902	74	0
Reprises d'exploitation - transferts	376	763	936
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 518 050</b>	<b>1 353 808</b>	<b>1 492 973</b>
Achats revendus de marchandises	302 814	0	0
Achats consommés de matières et fournitures	1 068 165	1 205 356	1 340 552
Autres charges externes	10 346	10 713	8 788
Impôt et taxes	16 016	15 732	15 991
Charges de personnel	45 982	46 442	48 935
Autres charges d'exploitation	545	655	383
<b>Dotation d'exploitation</b>	<b>74 182</b>	<b>74 910</b>	<b>78 323</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>245 278</b>	<b>272 956</b>	<b>331 402</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>101 287</b>	<b>73 838</b>	<b>88 486</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	0	0
Gains de change	0	242	4
Intérêts et autres produits financiers	14 990	5 250	4 045
Reprises financières, transfert de charges	86 297	68 346	84 437
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>152 312</b>	<b>143 459</b>	<b>145 286</b>
Charges d'intérêts	57 174	41 344	30 554
Pertes de change	86 131	85 874	96 645
Autres charges financières	9 007	16 242	18 087
Dotations financières	0	0	0
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-51 025</b>	<b>-69 621</b>	<b>-56 800</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>194 252</b>	<b>203 334</b>	<b>274 602</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>331</b>	<b>37</b>	<b>505</b>
Produits de cession d'immobilisations	311	0	0
Autres produits non courants	20	37	505
Reprises exceptionnelles	0	0	0
<b>CHARGES NON COURANTS</b>	<b>289</b>	<b>93</b>	<b>431</b>
Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	167	0	0
Subventions accordées	0	0	0
Autres charges exceptionnelles	122	93	431
Dotations exceptionnelles	0	0	0
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>42</b>	<b>-56</b>	<b>74</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>194 294</b>	<b>203 279</b>	<b>274 675</b>
<b>IMPOTS SUR LES BENEFICES</b>	<b>18 610</b>	<b>62 157</b>	<b>99 098</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>175 684</b>	<b>141 122</b>	<b>175 578</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>1 864 946</b>	<b>1 700 639</b>	<b>1 913 365</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>1 689 262</b>	<b>1 559 517</b>	<b>1 737 787</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>175 684</b>	<b>141 122</b>	<b>175 578</b>

# ETATS DES SOLDES DE GESTION (E.S.G.)

--

KDh			
	1993	1994	1995
Ventes de marchandises (en l'état)	322 496	0	0
Achats revendus de marchandises	302 814	0	0
<b>MARGE BRUTE SUR VENTES DE MARCHANDISES EN L'ETAT</b>	<b>19 682</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>			
<b>Production</b>	<b>1 439 554</b>	<b>1 625 927</b>	<b>1 823 438</b>
Ventes de biens et services produits	1 295 769	1 702 751	1 806 851
Tonnage vendu (en tonnes)	404 732	431 925	462 293
Variation stocks produits	143 785	-76 824	16 587
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0	0	0
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>			
<b>Achats consommés de matières et fournitures</b>	<b>1 078 511</b>	<b>1 216 069</b>	<b>1 349 340</b>
Autres charges externes	1 068 165	1 205 356	1 340 552
	10 346	10 713	8 788
<b>VALEUR AJOUTEE</b>			
	<b>380 725</b>	<b>409 858</b>	<b>474 098</b>
Subventions d'exploitation	0	0	0
Impôts et taxes	16 016	15 732	15 991
Charges de personnel	45 982	46 442	48 935
<b>EBE \ IBE</b>	<b>318 727</b>	<b>347 684</b>	<b>409 172</b>
Autres produits d'exploitation	902	74	0
Autres charges d'exploitation	545	655	383
Reprises d'exploitation, transfert de charges	376	763	936
Dotations d'exploitation	74 182	74 910	78 323
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>245 278</b>	<b>272 956</b>	<b>331 402</b>
<b>Produits financiers</b>			
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	101 287	73 838	88 486
Gains de change	0	0	0
Intérêts et autres produits financiers	0	242	4
Reprises financières, transfert de charges	14 990	5 250	4 045
	86 297	68 346	84 437
<b>Charges financières</b>			
Charges d'intérêts	152 312	143 459	145 286
Pertes de change	57 174	41 344	30 554
Autres charges financières	86 131	85 874	96 645
Dotations financières	9 007	16 242	18 087
	0	0	0
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-51 025</b>	<b>-69 621</b>	<b>-56 800</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>194 252</b>	<b>203 334</b>	<b>274 602</b>
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>42</b>	<b>-56</b>	<b>74</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>194 294</b>	<b>203 279</b>	<b>274 675</b>
<b>IMPOTS SUR LES BENEFICES</b>	<b>18 610</b>	<b>62 157</b>	<b>99 098</b>
<b>IS Théorique</b>	<b>68 003</b>	<b>71 147</b>	<b>96 137</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>175 684</b>	<b>141 122</b>	<b>175 578</b>
<b>RESULTAT AJUSTE<sup>(1)</sup></b>	<b>120 462</b>	<b>126 032</b>	<b>175 578</b>
<b>CASH FLOW (Brut)</b>	<b>249 866</b>	<b>216 032</b>	<b>253 901</b>

(1) Résultat avant impôts imposé au taux d'IS prévalant sur la période

**SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION  
RAPPORTES AU NOMBRE D' ACTIONS**

-=-

<b>Dh/action</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>
<b>EBE \ IBE</b>	81,7	89,1	104,9
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	62,9	70,0	85,0
<b>RESULTAT NET RECURRENT</b>	45,0	36,2	45,0
<b>CASH-FLOWS</b>	64,0	55,4	65,1

## TABLEAU DE FINANCEMENT

--

### EMPLOIS ET RESSOURCES (DH)

	1993	1994	1995
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>			
<b>Autofinancement</b>	<b>9 375 284</b>	<b>-58 920 923</b>	<b>821 965</b>
.Capacité d'autofinancement	162 804 838	147 428 283	165 901 330
.Dividendes distribués	153 429 555	206 349 206	165 079 365
<b>Cessions et Réductions d'Immobilisations</b>	<b>5 992 448</b>	<b>1 806 576</b>	<b>439 326</b>
.Cessions d'immobilisations incorporelles	0	0	0
.Cessions d'immobilisations corporelles	1 082 105	46 138	232 049
.Cessions d'immobilisations financières	4 852 417	1 668 300	119 703
.Récupérations sur créances immobilisées	57 925	92 138	87 574
<b>Augmentation Capitaux propres et assimilés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
.Augmentation de capital par apports	0	0	0
.Subventions d'investissement et autres réserves stables	0	0	0
<b>Augmentation des dettes de financement</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES</b>	<b>15 367 731</b>	<b>-57 114 348</b>	<b>1 261 291</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>			
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>	<b>7 176 968</b>	<b>10 287 821</b>	<b>7 081 080</b>
.Acquisition d'immobilisations incorporelles	0	106 759	245 841
.Acquisition d'immobilisations corporelles	6 705 252	9 387 603	6 728 604
.Acquisition d'immobilisations financières	282 645	428 458	3 379
.Augmentation des créances immobilisées	189 071	365 000	103 255
<b>Remboursement des capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	<b>99 120 911</b>	<b>99 120 909</b>	<b>98 870 642</b>
<b>Emplois en non valeurs</b>	<b>0</b>	<b>19 311</b>	<b>526 210</b>
<b>TOTAL EMPLOIS STABLES</b>	<b>106 297 879</b>	<b>109 428 041</b>	<b>106 477 932</b>
<b>VARIATION DU FRNG</b>	<b>-90 930 148</b>	<b>-166 542 389</b>	<b>-105 216 641</b>
<b>VARIATION DU BFR D'EXPLOITATION</b>	<b>40 724 292</b>	<b>-198 858 927</b>	<b>-8 899 846</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>-131 654 439</b>	<b>32 316 538</b>	<b>-96 316 795</b>

## TABLEAUX INTERMEDIAIRES COMPLEMENTAIRES

-=-

### PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSION OU RETRAIT D'IMMOBILISATIONS

Années	Plus - Value sur cession (Dh)
1992	256 339
1993	144 459

En ce qui concerne les années 1994 et 1995, seuls des transferts de compte à compte ont été enregistrés. Ceux ci ont concerné des transferts d'immobilisations en cours à des immobilisations corporelles, puis des transferts de terrains consignés en immobilisation financières à des « terrains apurés » en immobilisations corporelles.

### TITRES DE PARTICIPATION

Sonasid ne possède pas de titres de participations à ce jour. En 1993 et 1994, la société a régulièrement acquis des bons du Trésor, à échéance inférieure à trois mois.

### PROVISIONS

Les dotations de provisions sont regroupées selon leur nature et se présentent comme suit :

(En Dh)	Dotations d'exploitation		Dotations financières
	Clients	Fournisseurs étrangers	
1992	0	42 322	28 957 457
1993	0	284 950	0
1994	0	25 170	0
1995	3 561 378	292	0

**ANALYSE PAR ECHEANCES DES  
CREANCES DE L'ACTIF AU 31/12/1995**

--

	<b>TOTAL</b>	<b>ECHEANCES A PLUS D'UN AN</b>	<b>ECHEANCES A MOINS D'UN AN</b>
<b>CREANCES DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>			
- Prêt hypothécaire	1 340 417	1 240 499	99 918
- Prêt au personnel	8 000	2 000	6 000
- Consignations à la CDG	3 049 204	3 049 204	0
- Dépôt et cautionnement	5 313 529	5 313 529	0
<b>TOTAL</b>	<b>9 711 150</b>	<b>9 605 232</b>	<b>105 918</b>
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT</b>			
- Avance fournisseurs	120 251	0	120 251
- Clients et comptes rattachés	204 600 291	0	204 600 291
- Personnel	433 787	308 200	125 587
- Etat	49 709 009	0	49 709 009
- Comptes de régularisation actif	1 647 614	150 000	1 497 614
<b>TOTAL</b>	<b>256 510 952</b>	<b>458 200</b>	<b>256 052 752</b>

## DETTES

Etablissements	Dates d'emprunt	Durée de l'emprunt	Montant initial	Montant restant dû au		
				31/12/95 (Dh)	31/12/94 (Dh)	31/12/93 (Dh)
MORGAN GRENPELL	29/04/1981	20 semestrialités	322 736 987 DM	191 261 390	374 120 968	540 723 170
BANQUE NATIONALE DE PARIS	10/09/1976	20 semestrialités	13 197 808 FRF	-	265 282	777 097
BANQUE NATIONALE de PARIS	13/11/1991	10 semestrialités	4 034 186 FRF	-	183 131	536 450
LAZARD BROTHERS (LONDRES)	08/09/1976	20 semestrialités	5 242 935 GBP	-	-	-

## SÛRETÉS REELLES DONNEES OU RECUES

Les garanties et sûretés reçues concernent tout d'abord l'hypothèque en faveur de Sonasid de premier rang sur le titre foncier des logements cédés au personnel ayant bénéficié de prêts de la part de Sonasid. Ensuite, elles concernent la garantie inconditionnelle de l'Etat Marocain en faveur de Morgan Grenfell pour le remboursement de l'emprunt contracté par Sonasid. Enfin, elles se présentent également sous forme de cautions perçues des clients pour garantir le paiement des ventes à crédit (60 jours), en 1995, le montant global des cautions reçues des clients au 31/12/1995 s'élève à 261,8 millions de dirhams.

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

Sonasid n'a pas d'engagements financiers à ce jour.

## BIENS EN CREDIT-BAIL

Sonasid n'a jamais eu recours au crédit-bail pour l'acquisition de ses biens.

## AFFECTATION DES RESULTATS

KDh	1992	1993	1994	1995
Résultat net de l'exercice	242 257	175 684	141 122	175 578
Réserves légales	12 113	738	0	0
Dividendes	153 430	206 350	165 080	ND
Augmentation de capital	0	0	0	ND
Réserves extraordinaires	0	0	0	ND
Report à nouveau	14 810	0	0	ND

## DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS AU DERNIER EXERCICE CLOS

Il n'y a eu aucun événement comptable postérieur au dernier exercice clos ayant un impact significatif sur le résultat.

# METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

-=-

## Actif immobilisé

### Evaluation à l'entrée

#### Immobilisation en non valeurs

Il s'agit des charges à répartir sur plusieurs exercices qui sont représentées par les frais d'acquisition des immobilisations, elles sont évaluées à l'entrée au prix de revient effectivement payé.

#### Immobilisations incorporelles

Il s'agit des logiciels informatiques, comptabilisées à l'entrée à leur prix d'achat.

#### Immobilisations corporelles

Pour les immobilisations corporelles, la valeur à l'entrée est constituée par leur coût d'acquisition pour celles acquises à titre onéreux et par leur coût de production pour celles qui sont produites par l'entreprise pour elle-même.

Il convient de préciser que ces immobilisations lorsqu'elles sont acquises en devises étrangères restent définitivement inscrites à l'actif du bilan à leur cours historique d'acquisition et donc subissent les amortissements sur cette base.

Les immobilisations sont inscrites pour leur prix d'achat hors TVA récupérable, majoré des frais à l'importation, frais d'installation et de montage, etc...

#### Immobilisations financières

Pour le cas de Sonasid, les immobilisations financières comprennent principalement les prêts hypothécaires attribués au personnel en vue de l'acquisition des logements, les consignations des montants des terrains expropriés auprès de la C.D.G. ainsi que divers autres dépôts et cautionnements.

La valeur d'entrée de telles immobilisations est représentée par la valeur nominale telle qu'inscrite sur les contrats et conventions.

## **Correction de valeur**

### Amortissements

Les biens immobilisés sont amortis suivant les règles de l'amortissement linéaire sur la base des taux d'amortissement suivants :

. Immobilisations en non valeurs	20%
. Immobilisations incorporelles	10 et 20%
. Bâtiments administratifs et sociaux	5%
. Laminoir (sur 15 ans)	6 2/3%
. Matériel et outillage	20%
. Matériel de transport	20%
. Agencements, aménagements, installations	10 et 20%
. Mobilier	10%
. Matériel de bureau	20%

### Provisions pour dépréciation

Il n'existe à Sonasid aucune immobilisation ayant fait l'objet d'une provision pour dépréciation.

### Ecarts de conversion - actif

Il s'agit des différences entre les valeurs initialement inscrites dans les comptes sur la base de leur valeur historique du jour de leur acquisition et celles résultant de l'actualisation de cette valeur au cours de change de la date de clôture de l'exercice.

Lorsque les cours augmentent et traduisent des pertes latentes en cas de majoration des dettes ou minoration des créances, la différence est inscrite à l'actif du bilan en « écart de conversion actif », écart provisionné au passif du bilan.

## **Actif circulant**

### **Evaluation à l'entrée**

#### Stocks

- . Billettes (matière première)

Les stocks de billette sont tenus par nuance (qualité de billette).

Le coût d'entrée de la billette est son coût d'achat qui est formé du prix d'achat (H.T.) et de l'ensemble des frais d'approche engagés jusqu'à son arrivée à l'usine, y compris les différences de change entre la date de comptabilisation de l'achat et de la date de paiement.

Leur coût d'entrée en stock est déterminé d'après les méthodes du coût moyen pondéré après chaque entrée.

#### . Pièces de rechanges et consommables

La valeur d'entrée en stock est le coût d'achat, obtenu en ajoutant au prix d'achat (hors TVA) l'ensemble des frais accessoires engagés jusqu'à l'entrée en « magasin » de stockage.

Quant à la méthode de valorisation des stocks, elle est basée sur le coût pondéré après chaque entrée.

#### . Produits finis

Les produits finis sont constitués par des couronnes et des barres de différentes nuances et de différents diamètres.

Conformément au C.G.N.C., les stocks de produits finis sont valorisés aux coûts de production, qui se caractérisent par ce qui suit :

- calcul de trois coûts de production différents : fer à béton lisse, fer à béton nervuré et fil machine,
- les coûts de production sont déterminés à la fin de l'exercice.

Pour la détermination extra-comptable du résultat fiscal, la société procède au retraitement de la valorisation des stocks de produits finis en incorporant aux coûts de production les autres frais généraux.

Afin de neutraliser l'incidence sur le plan fiscal, il est procédé à la réintégration au résultat fiscal de la variation sur la valorisation du stock produits finis de l'exercice N et à la déduction de celle ayant affecté la valorisation des stocks produits finis de l'exercice N-1.

Les stocks figurant au bilan de fin d'année étant ceux relatifs aux inventaires physiques.

#### . Ferraille

Le stock de ferraille est estimé en fonction du processus de production et n'est connu qu'après expédition.

Le stock de la ferraille est valorisé au prix de vente (H.T.) départ usine.

Ce prix correspond au cours du jour sur le marché international à la date de clôture.

### Créances

La valeur d'entrée des créances est la valeur nominale.

Les ventes sont faites soit sur caution, traite avalisée, chèque certifié ou virement avant enlèvement de la marchandise.

### **Correction de valeur**

#### Provisions pour dépréciation

Compte tenu des garanties exigées par Sonasid avant enlèvement de la marchandise, la perte de créance reste exceptionnelle. Toutefois, au cas où le règlement d'une créance paraît incertain, après analyse de la situation financière du client et engagement d'un recours en justice, Sonasid procède à la constatation de provisions pour dépréciation.

#### Écarts de conversion - actif

La méthode de détermination des écarts de conversion actif est similaire à celle visée au niveau de l'actif immobilisé.

### **Financement permanent**

#### **Réévaluation**

Sonasid n'a jamais procédé à la réévaluation de son patrimoine.

#### **Provisions réglementaires**

Sonasid n'a constitué aucune provision réglementée.

#### **Dettes de financement permanent**

Les dettes de financement permanent sont inscrites initialement pour leur valeur nominale résultant des contrats et conventions de crédit. Seul le montant principal est inscrit en valeur d'entrée de la dette. Toutefois, à la fin de chaque année, les dettes de financement permanent en monnaies étrangères sont actualisées au cours de change de clôture de l'exercice. La différence entre le cours historique et le cours de clôture apparaissant en écart de conversion actif ou passif selon que le cours de clôture majore ou minore la dette.

### **Provisions durables pour risques et charges**

La provision pour pertes de change est réajustée à la fin de chaque année en fonction des remboursements effectués et des majorations ou minorations des cours de change.

### **Ecarts de conversion - passif**

Le même principe exposé pour la détermination de l'écart de conversion actif est adopté pour l'écart de conversion passif, sauf que dans ce dernier cas il s'agit d'une minoration de la dette.

Les écarts de conversion actif et les écarts de conversion passif sont contre-passés au début de l'exercice.

### **Passif circulant**

#### **Dettes du passif circulant**

Les dettes du passif circulant sont inscrites pour leur montant nominal.

Les dettes en monnaies étrangères sont actualisées à la date de clôture suivant le même principe que celui de détermination des écarts de conversion actif et passif (voir ci-dessus).

#### **Provisions pour risques et charges**

Suivant le principe de prudence, en cas de majoration de cours de change à la date de clôture des comptes qui impliquent des augmentations des dettes du passif circulant, la différence fait l'objet d'une provision pour risques et charges.

#### **Ecarts de conversion passif**

Aucune particularité n'est à soulever à ce niveau.

### **Trésorerie**

#### **Provisions pour dépréciation**

Aucune provision pour dépréciation de la trésorerie n'a été constituée.

## EXTRAIT DU RAPPORT D'AUDIT KPMG

(Note 3.3. - Page 16)

### Installations techniques

Elles sont détaillées comme suit au 31 Décembre 1995 :

En Kdh	Solde au 31.12.93	Entrées		Sorties		Solde au 31.12.95
		1994	1995	1994	1995	
Installations Techniques « LAMINOIR »	952.335	-	-	-	-	952.335
Matériel & Outillage	11.743	289	391	16	-	12.407
Matériel d'habitation et et de campement	843	18	-	75	-	786
Matériel Médical et services sociaux	408	182	7	-	-	597
<b>Total Brut</b>	<b>965.329</b>	<b>489</b>	<b>398</b>	<b>91</b>		<b>966.125</b>
<b>Amortissements</b>	<b>-596.242</b>	<b>64.877</b>	<b>64.775</b>	<b>91</b>		<b>-725.803</b>
<b>Valeur nette</b>	<b>369.087</b>					<b>240.322</b>

Le laminoir, qui constitue l'outil de production de la société a été construit par le fournisseur DAVY-MCKEE suite à un contrat conclu en 1981.

La mise en service du laminoir a eu lieu le 22 mars 1984.

Le mode de comptabilisation du laminoir en immobilisation appelle les observations suivantes :

#### Date d'entrée en immobilisation

- la comptabilisation du coût du laminoir en immobilisation a été effectuée par la Sonasid au fur et à mesure des décaissements, ces derniers s'étant étalé sur 7 exercices (de 1982 à 1989), une partie du coût du laminoir a été comptabilisée en immobilisation postérieurement à la date de mise en service de ce dernier.

Ce mode de comptabilisation n'est pas conforme aux principes comptables.

En effet, le montant à porter en comptabilité est le coût définitif calculé lors de l'entrée en patrimoine du laminoir (dès la mise en service) quelles que soient les modalités de règlement.

La différence entre le coût de l'immobilisation et le prix effectivement payé doit s'analyser comme un changement du montant de la dette et non comme un changement du prix de l'immobilisation.

Ainsi, les différences de change constatées suite à la variation du cours des devises entre la date de mise en service et la date de règlement, constituent une charge ou un produit financier et non une augmentation ou une diminution de la valeur d'actif.

La méthode de comptabilisation du laminoir adoptée par Sonasid s'est traduite par une surestimation de la valeur de ce dernier de 40.740 Kdh environ détaillée comme suit :

. Paiements effectués en devises après la date de mise en service du laminoir	52.411 Kdh
. Contre valeur en dirhams aux dates de règlement	206.578 Kdh
. Contre valeur en dirhams au cours de change de mars 1984	-165.838 Kdh
	-----
Surestimation de la valeur du laminoir	40.740 Kdh

De ce fait, la valeur brute corrigée du laminoir serait de 911.595 Kdh contre une valeur brute comptabilisée de 952.335 Kdh.

La société a procédé au calcul des amortissements du laminoir à partir des dates d'entrée en comptabilité du laminoir (dates de décaissements).

Le redressement des amortissements suite à la correction de la valeur brute fait ressortir une sous estimation des amortissements sur laminoir au 31 Décembre 1995 de 5.215 Kdh.

L'impact sur la situation nette au 31 Décembre 1995 est de 45.955 Kdh décomposée comme suit :

. Surévaluation de la valeur du laminoir dûe à la variation du cours de change	40.740 Kdh
. Sous estimation cumulée des amortissements du laminoir	5.215 Kdh
	-----
	45.955 Kdh

Le résultat de l'exercice 1995 est sous estimé de 2.716 Kdh correspondant à la différence entre dotation aux amortissements 1995 pratiquée (63.489 Kdh) et dotation corrigée (60.773 Kdh).

**Pièces de rechange livrées avec le laminoir**

. Les pièces de rechange livrées avec le laminoir (stock de sécurité) pour 77.230 Kdh ont été enregistrées en stock. Ces pièces de rechange font partie du coût du laminoir et auraient dû être immobilisées et amorties sur la durée de vie du laminoir. Une grande partie de ce stock de pièces de rechange a été consommée. Il s'élève au 31 Décembre 1995 à environ 20.144 Kdh.

L'impact sur le résultat et la situation nette au 31 Décembre 1995 n'est pas significatif.

### **Constructions comprises dans le coût du laminoir**

- Le coût du laminoir enregistré en comptabilité comprend des constructions dont certaines sont indépendantes du laminoir, il s'agit :
  - . de la Direction de l'usine
  - . des garages et ateliers
  - . de la salle de restauration
  - . du centre de formation
  - . du bureau pont bascule
  - . du bureau du chantier

Ces constructions sont amorties au taux d'amortissement du laminoir.

L'impact sur le résultat et la situation nette n'est pas significatif.