

MAGHREB STEEL



MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2006

EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

PLAFOND : MAD 800 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

CONSEILLER, COORDINATEUR GLOBAL



CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT



MEMBRE DU SYNDICAT DE PLACEMENT



Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé sous la référence n°VI/EM/036/2007 du 19 octobre 2007.

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

ABREVIATIONS

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

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

DEFINITIONS

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

Panneaux - sandwichs	Composants qui assurent une étanchéité et une isolation optimales tout en évitant la création de condensation.
Profileurs	Producteurs de profilés : produits métallurgiques de grande longueur, de section constante et de forme déterminée.
Ronds à béton	Produits utilisés pour les armatures des constructions en béton armé.
Steel Centers	Sociétés qui se cantonnent à l'activité de découpe et de négoce de produits sidérurgiques.
Tôle galvanisée	La galvanisation est obtenue par un défilement en continu des bobines d'acier dans un bain de zinc en fusion. Elle protège l'acier contre la corrosion par un effet à la fois barrière et sacrificiel qui a pour avantage de conserver la protection de l'acier même en cas d'endommagement ou de mise à nu des tranches. Les tôles galvanisées sont utilisées dans plusieurs secteurs industriels, notamment, l'Automobile, BTP, Electroménager, etc.
Tôle prélaquée	La tôle prélaquée est obtenue à partir de bobine en acier de construction galvanisée à chaud, laquelle est soumise à une préparation de surface, à un dépôt de matières organiques liquides et à une cuisson par passage au four. Le prélaquage donne un aspect esthétique à la tôle et apporte une protection complémentaire contre la corrosion.
Tubistes	Producteurs de tubes en acier.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
DEFINITIONS	4
SOMMAIRE	6
AVERTISSEMENT	7
PREAMBULE	8
PARTIE I : ATTESTATIONS & COORDONNEES	9
I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL	10
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	10
III. L'ORGANISME CONSEIL	14
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	14
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	15
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	16
II. CARACTERISTIQUES DES BT EMIS	17
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	17
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	20
V. REGIME FISCAL DES BILLETTS DE TRESORERIE OFFERTS	21
PARTIE III : PRESENTATION DE MAGHREB STEEL	24
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX	25
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL	27
III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	27
PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	33
I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR.....	34
II. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC	35
III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL.....	39
V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT.....	56
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL.....	58
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION	59
II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL	71
PARTIE VI : STRATEGIE ET PERSPECTIVES	86
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL.....	87
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL.....	88
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE	96
FACTEURS DE RISQUE.....	97
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	99
PARTIE IX : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	101
I. PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION	102
II. ÉTATS COMPTABLES.....	104
III. ÉTATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	110
PARTIE X : ANNEXE.....	135
SOUSCRIPTEUR.....	136
MODALITES DE SOUSCRIPTION	136

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en Billets de Trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de Billets de Trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par Maghreb Steel.

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

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

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

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

PREAMBULE

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société Maghreb Steel dans le cadre d'un programme d'émission de billets de Trésorerie pour un plafond de MAD 800 000 000.

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

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

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Des comptes sociaux de Maghreb Steel de 2004, 2005 et 2006 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatives aux exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Direction de Maghreb Steel et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

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

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de la Centrale Automobile chérifienne et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions.

BMCE Capital Conseil

PARTIE I :

ATTESTATIONS & COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

El Fadel SEKKAT

Président Directeur Général

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

Téléphone : 022 76 25 00

Fax : 022 76 25 01

II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Rapport du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 17 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel au 31 décembre 2004, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 836.225.778,54 dont un bénéfice net de DH 102.023.074,04 sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

■ Opinion sur les états de synthèse

Les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière et du résultat de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2004 conformément aux principes comptables admis au Maroc.

▪ Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Aux termes de ces vérifications nous n'avons pas relevé d'observations particulières.

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

Cabinet	Jaouad CHBANI IDRISSE CHBANI & ASSOCIES
Adresse postale	101, rue Ferhat Hachad - Casablanca
Téléphone	022 49 22 66
Fax	022 26 29 41
Adresse email	jchbani@chbani.com
Date du premier exercice soumis aux commissaires aux comptes	1999
Date d'expiration du mandat	2007

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31/12/054, 31/12/05 et 31/12/2006.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins pour les exercices 2005 et 2006 et par les soins de M. Jaouad CHBANI IDRISSE pour l'exercice 2004.

Cabinet	Jaouad CHBANI IDRISSE CHBANI & ASSOCIES	M.Fouad AKESBI AD ASSOCIES
Adresse postale	101, rue Ferhat Hachad - Casablanca	59, Bd 9 avril, Palmier - Casablanca
Téléphone	022 49 22 66	022 98 84 01/02
Fax	022 26 29 41	022 98 92 78
Adresse email	jchbani@chbani.com	sihamalami@wanadoopro.ma
Date du premier exercice soumis aux commissaires aux comptes	1999	2005
Date d'expiration du mandat	2007	2007

Rapport du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 28 juin 2005, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 868.066.316,95 dont un bénéfice net de DH 80.626.837,72 sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

▪ Opinion sur les états de synthèse

Les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière et du résultat de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2005 conformément aux principes comptables admis au Maroc.

▪ Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Aux termes de ces vérifications nous n'avons pas relevé d'observations particulières.

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

Cabinet	Jaouad CHBANI IDRISSE CHBANI & ASSOCIES	M.Fouad AKESBI AD ASSOCIES
Adresse postale	101, rue Ferhat Hachad - Casablanca	59, Bd 9 avril, Palmier - Casablanca
Téléphone	022 49 22 66	022 98 84 01/02
Fax	022 26 29 41	022 98 92 78
Adresse email	jchbani@chbani.com	sihamalami@wanadoopro.ma
Date du premier exercice soumis aux commissaires aux comptes	1999	2005
Date d'expiration du mandat	2007	2007

Rapport du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2006

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

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

▪ Opinion sur les états de synthèse

Les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière et du résultat de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2006 conformément aux principes comptables admis au Maroc.

▪ Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Aux termes de ces vérifications nous avons relevé l'observation suivante :

La société a pris une participation à hauteur de 90% dans la société « IMAVER » qui a pour objet l'étude, la conception et la réalisation d'installation se rapportant à la production de verre. Le capital de cette société s'élève 100.000,00 dirhams.

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

Cabinet	Jaouad CHBANI IDRISSE CHBANI & ASSOCIES	M.Fouad AKESBI AD ASSOCIES
Adresse postale	101, rue Ferhat Hachad - Casablanca	59, Bd 9 avril, Palmier - Casablanca
Téléphone	022 49 22 66	022 98 84 01/02
Fax	022 26 29 41	022 98 92 78
Adresse email	jchbani@chbani.com	sihamalami@wanadoopro.ma
Date du premier exercice soumis aux commissaires aux comptes	1999	2005
Date d'expiration du mandat	2007	2007

III. L'ORGANISME CONSEIL

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Les informations proviennent des comptes sociaux et des rapports de gestion de Maghreb Steel de 2004, 2005, 2006, des prévisions établies par les organes de direction et de gestion de la société et des statistiques recueillies auprès du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

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

Mehdi Jalil DRAFATE

Directeur Général, BMCE Capital Conseil
30, Bd Moulay Youssef - Casablanca

Tél : 022 42 91 00

Fax : 022 43 00 21

Mail : mj.drafate@bmcek.co.ma

IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Monsieur Anas CHRAÏBI

Directeur Financier

Maghreb Steel

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

Téléphone : 022 76 25 00

Fax : 022 76 25 01

Mail : chraibi@maghrebsteel.ma

PARTIE II :

PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

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

A cet effet, la société Maghreb Steel émet dans le public des Billets de Trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an. La première émission de billets de trésorerie a eu lieu le 31 juillet 2002. En 2007, Maghreb Steel procède à l'extension de son plafond, le portant ainsi de 400 MDH à 800 MDH.

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

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

2. Objectifs de l'émission

- Substituer une partie de la facilité de caisse et réduire les refinancements¹ ;
- Faire face à la hausse des besoins en fonds de roulement de la société liée à la croissance de son activité ;
- Diversifier les sources de financement pour une meilleure négociation avec les partenaires financiers de la société, et par conséquent optimiser la trésorerie et réduire les charges financières.

¹ Maghreb Steel souhaite remplacer les refinancements bancaires en devises par les billets de trésorerie en raison de l'avantage qu'ils présentent en terme de coût de financement.

II. CARACTERISTIQUES DES BT EMIS

▪ Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
▪ Forme des titres	Billets de Trésorerie au porteur.
▪ Plafond de l'émission	MAD 800 000 000
▪ Valeur nominale	MAD 100 000
▪ Maturité	De 10 jours à 12 mois.
▪ Date de jouissance	À la date de règlement.
▪ Taux d'intérêt	Négociable, déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
▪ Intérêts	Post-comptés.
▪ Paiement du coupon	A la date anniversaire de la date de jouissance des Billets.
▪ Remboursement du principal	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque Billet.
▪ Clause d'assimilation	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
▪ Négociabilité des titres	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis.
▪ Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

1. Bénéficiaires

Les personnes morales ou physiques, résidentes ou non résidentes.

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

2. Identification des souscripteurs

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

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

3. Période de souscription

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

4. Modalités de souscription

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

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

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

compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ; et
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès d'un seul membre du syndicat de placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

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

5. Modalités d'allocation

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

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

6. Modalités de versement des souscriptions

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

IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et coordinateur	BMCE Capital Conseil 30 bd Moulay Youssef – Casablanca
Chef de File du Syndicat de Placement	Financia 30 Bd Moulay Youssef - Casablanca
Membre du Syndicat de Placement	Attijariwafa Bank ² 2, Bd Moulay Youssef, Casablanca
Etablissement gestionnaire des titres	BMCE Bank 140, Avenue Hassan II – 20000 Casablanca

² : Il convient de préciser qu'Attijariwafa Bank serait associée à BMCE Bank pour la présente opération lorsque l'encours émis sera strictement supérieur à 300 MDH et inférieur ou égal à 400 MDH.

V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

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

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

1. Revenus

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

1.1 Personnes Résidentes

➤ Personnes soumises à l'IS

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

- La raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- Le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

➤ Personnes soumises à l'IR

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

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

1.2 Personnes Non Résidentes

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

2. Plus-values

2.1 Personnes Résidentes

➤ Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 75 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et soeurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 70 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 24 000 DH ;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et soeurs.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

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

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

➤ Personnes Morales

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

2.2 Personnes Non Résidentes

➤ **Personnes Physiques**

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

➤ **Personnes Morales**

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

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

PARTIE III :

PRESENTATION DE MAGHREB STEEL

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

▪ Dénomination sociale	Maghreb Steel.
▪ Siège social	Route nationale 9 Km 10 - (AEROCUB TIT MELLIL) Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 – 20600 – Casablanca.
▪ Téléphone	022 76 25 00
▪ Télécopie	022 76 25 01
▪ Site web	www.maghrebsteel.ma
▪ Adresse électronique	maghrebsteel@maghrebsteel.ma
▪ Forme juridique	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes.
▪ Date de constitution	1975.
▪ Durée de vie	99 ans.
▪ Objet social <i>Article 3 des statuts</i>	La société a pour objet : ▪ L'achat, la vente, la représentation, l'importation, l'exportation et la diffusion sous toutes ses formes et par tous moyens de tous produits en métal ferreux ou non et de tous produits manufacturés ou non ; ▪ La création et l'exploitation d'une industrie pour la fabrication de tous produits en métal ferreux ou non de tubes métalliques de toutes catégories noirs ou galvanisés ; ▪ L'exploitation de tout brevet ; ▪ La création, l'acquisition, la prise à bail, la location ou l'exploitation de toute industrie métallurgique ; ▪ L'acquisition de toute propriété urbaine, rurale, bâtie ou non, l'édification de toute construction, l'exploitation de ces propriétés. Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières et financières, se rattachant directement ou indirectement aux objet précités, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation, le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
▪ Capital social au 31/12/2006	MAD 120 000 000 entièrement libéré, composé de 1 200 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
▪ Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
▪ Numéro d'inscription au Registre de Commerce	RC de Casablanca 33 929.
▪ Consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être

	consultés à Maghreb Steel
▪ Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal du Commerce de Casablanca.
▪ Textes législatifs applicables :	▪ Loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes ; ▪ Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ; ▪ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne ; ▪ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02) ; ▪ Règlement général du dépositaire central du 16/04/1998.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL

Au 31 décembre 2006, le capital social de Maghreb Steel s'établit à MAD 120 000 000, repartit comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	% du Capital	Nombre de droits de vote détenus	% des droits de vote
M. Abdelwahab SEKKAT	359 600	29,97%	359 600	29,97%
M. El Fadel SEKKAT	165 000	13,75%	165 000	13,75%
M. Rachid SEKKAT	165 000	13,75%	165 000	13,75%
M. Fouad SEKKAT	165 000	13,75%	165 000	13,75%
M. Driss SEKKAT	120 000	10,00%	120 000	10,00%
Mme. Leila SEKKAT	82 300	6,86%	82 300	6,86%
M. Moussa SAMIR	60 000	5,00%	60 000	5,00%
M. Abdellah SAMIR	60 000	5,00%	60 000	5,00%
Mme. Batoul MEKOUAR	22 500	1,88%	22 500	1,88%
M. Youssef SEKKAT	200	0,02%	200	0,02%
M. Yassine BENMLIH	200	0,02%	200	0,02%
M. Mohsine SEKKAT	200	0,02%	200	0,02%
Total	1 200 000	100,0%	1 200 000	100,0%

Source : Maghreb Steel

Au 31/12/2006, il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

1. Dispositions statutaires

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

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

2. Conseil d'Administration

Au 31 décembre 2006, le Conseil d'Administration de Maghreb Steel se compose de :

Nom	Fonction	Adresse	Début du mandat	Expiration du mandat	Lien de parenté
M. El Fadel SEKKAT	Président Directeur Général	Longchamps, Rue 7 n°1, Casablanca	26 novembre 2004 ³	31/12/2011	-
M. Youssef SEKKAT	Administrateur Directeur Général	18, Rue Ibnou Katir, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Cousin du Président
M. Abdelwahab SEKKAT	Administrateur	Piste Ouled Haddou, n°13 les Crêtes Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Oncle du président
M. Abdellah SAMIR	Administrateur	Avenue Masset, Villa Nadia, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Aucun lien
M. Driss SEKKAT	Administrateur	Aïn Diab Nord – Rue D, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Cousin du Président
M. Fouad SEKKAT	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Frère du Président
M. Rachid SEKKAT	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Frère du Président
Mme. Leila SEKKAT	Administrateur	N°3, Rue 7, longchamps, Casablanca	30 juin 2006	30/06/2012	Sœur du président
M. Yassine BENMLIH	Administrateur	Longchamps, Hay el Hana, Casablanca	30 juin 2006	30/06/2012	Neveu du président
M. Mohsine SEKKAT	Administrateur	Lot Lakraker, Route de Mekka, Californie, Casablanca	30 juin 2006	30/06/2012	Cousin du président

Source : Maghreb Steel

³ Suite au décès de Monsieur Mohamed SEKKAT, tous les administrateurs ont été renommés à l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 10 novembre 2004. Par ailleurs il convient de signaler que les mandats des administrateurs ont été prolongés par décision du conseil d'administration du 30 juin 2006.

3. Direction

Fadel SEKKAT, 59 ans, *Président Directeur Général*

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

Youssef SEKKAT, 44 ans, *Administrateur Directeur Général*

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

Ahmed EL BADRAOUI, 59 ans, *Directeur Général*

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

Othman BENMLIH, 37 ans, *Directeur Général Adjoint*

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

Anas CHRAIBI, 35 ans, *Directeur Financier*

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

Abdelmajid FAHLI, 40 ans, *Directeur de production*

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

A. TOUZAMI, 45 ans, *Directeur Projet et Technologie*

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

M. ABDESSAMAD, 46 ans, *Directeur Maintenance*

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

M. WINKEL, 36 ans, *Directeur Commercial*

Titulaire d'une licence en sciences économiques appliquées à l'université catholique de Louvain, Monsieur M. WINKEL a intégré Maghreb Steel en 2003 et occupe le poste de Directeur Commercial.

A. ZIZI, 51 ans, Directeur des Ressources Humaines

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

Il convient de signaler que les actuels dirigeants de Maghreb Steel n'occupent aucune fonction dans d'autres entités du groupe. Néanmoins des dirigeants de la société sont actionnaires dans d'autres sociétés du groupe SEKKAT qui ne sont pas filiales de Maghreb Steel.

4. Gouvernance d'entreprise

4.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise

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

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

Au 31/12/2006, aucun comité technique n'a été constitué.

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

Au terme de l'exercice 2006, les organes d'administration sont rémunérés à hauteur de MAD 2,0 millions alors que les organes de direction le sont à hauteur de MAD 5,3 millions.

4.3. Intéressement et participation du personnel

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

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

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

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

Conventions conclues au cours de l'exercice 2006 :

Sociétés	Fonctions des administrateurs Maghreb Steel dans ces sociétés	Objet des transactions	Chiffre d'affaires HT de Maghreb Steel avec ces sociétés (en KMAD)	Achats de Maghreb Steel avec ces sociétés HT (en KMAD)
Imacab SARL	MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants	Acier et câbles électriques	3 757	468
Ingelec SARL	MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants	Acier et appareillage électrique	16 763	211
Sté 10 Rajeb SARL	M. Driss SEKKAT est gérant	Acier et portes	3 431	11
Atlas CIT SARL	M. Fadel SEKKAT est gérant	Acier et commissions sur ventes export	11 776	5 570
SIDELEC SARL	MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants	Acier	2 944	-
Plastima	M. Fouad SEKKAT est associé	Appareillage électrique et articles en plastic	136	482
Maghreb Steel Europe SAS	M. Fadel SEKKAT est administrateur	Acier et commissions	94 236	-

Par ailleurs, la société a acquis auprès des sociétés Imacab et Ingelec dont MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants, des immobilisations pour respectivement KMAD 253 et KMAD 14.

Ces opérations n'ont pas fait l'objet de conventions écrites de même que le Conseil d'Administration de Maghreb Steel a considéré que ces opérations relevaient de l'article 57 de la loi 17-95 relative à la Société Anonyme et, en conséquence, que la procédure d'autorisation préalable prévue à l'article 56 de ladite loi ne leur était pas applicable.

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

- Maghreb Steel bénéficiait au 31 décembre 2005, de comptes courants d'associés non rémunérés d'un montant global de KMAD 1 843, s'agissant d'une erreur comptable, ce compte a été viré au compte de la société ERIC et au compte du loyer sur dépôt de M. Hadj Abdelouhab SEKKAT, administrateur de la société Maghreb Steel SA et actionnaire de la société ERIC, respectivement pour KMAD 1 183 et KMAD 660.
- Un dépôt est loué par la société auprès de M. Hadj Abdelouhab SEKKAT, administrateur de la société Maghreb Steel SA. Le montant annuel du loyer constaté en charges en 2006 s'élève à KMAD 66.
- Le terrain et l'usine de la société est loué auprès de la société ERIC, dont MM. Fouad SEKKAT, El Fadel SEKKAT, Rachid SEKKAT, Hadj Abdelouhab SEKKAT, Driss SEKKAT, et Abdallah SAMIR sont associés indéfiniment responsables. Le montant annuel du loyer en charges en 2006 s'élève à KMAD 330.

PARTIE IV :

ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR

Le secteur sidérurgique a évolué dans un cadre relativement protégé jusqu'en 1991, date à laquelle les importations de produits en acier ont été libéralisées, avec des droits de douane⁴ maintenus à des niveaux assez élevés.

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

Matières	Taux appliqués à partir de Mars 2006	Taux appliqués à partir de Mars 2007	Date d'entrée en vigueur du démantèlement
Billette	0,00%	0,00%	Mars 2000
Laminé à chaud	0,00%	0,00%	Mars 2000
Laminé à froid -LAF-	0,00%	0,0%	Mars 2000
Tôle galvanisée	19,50%	16,25%	Mars 2003
Tôle prélaquée	24,00%	20,00%	Mars 2003

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

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

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

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

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

⁴ Les droits de douanes sont issus du site web des douanes marocaines.

II. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC

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

1. Les types de produits

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

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

2. Les intervenants

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

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

- **Maghreb Steel**, qui est active sur le marché des aciers plats. Sur ses produits phares, les tôles galvanisées et prélaquées, la société détient des parts de marché avoisinant les 90%. Par ailleurs, depuis la mise en service en mai 2001 du complexe de laminage à froid, la société produit elle-même sa matière première, soit le laminé à froid full hard, et approvisionne l'ensemble de l'industrie nationale ;
- **Sonasid**, qui est le plus important producteur national de ronds à béton et de fils machines. Sur cette activité, la société détient une part de marché de près de 85% et demeure faiblement concurrencée par les importations.

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

3. La consommation nationale⁵

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

En tonne	2004	Var. %	2005	Var. %	2006
LAF	55 130	16,4%	64 150	-23,2%	49 258
GALVANISE	32 832	8,0%	35 446	2,3%	36 245
PRELAQUE	10 553	14,1%	12 037	39,2%	16 758
TOTAL	98 515	13,3%	111 633	-8,4%	102 261

Source : Maghreb Steel

En 2005, la consommation des produits plats progresse de 13,3% passant ainsi de 98 515 tonnes en 2004 à 111 633 tonnes en 2005. Cette évolution découle de l'augmentation de 16,4% de la consommation des laminés à froid à 64 150 tonnes, de la progression de 14,1% des tôles prélaquées à 12 037 tonnes et de la croissance de 8,0% des tôles galvanisées à 35 446 tonnes. L'évolution de la consommation nationale de produits plats s'explique essentiellement par la croissance du secteur des BTP et la politique des grands travaux, menée actuellement par le Maroc.

A fin 2006, la demande nationale des produits plats se contracte de 8,4%, passant de 111 633 tonnes à 102 261 tonnes. Durant cette période, les ventes de produits ont connu des évolutions contrastées. En effet, la consommation de laminé à froid recule de 23,2% à 49 258 tonnes, alors que celle des prélaqués croît de 39,2% à 16 758 tonnes.

4. Les prix d'achat et de vente

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

4.1. Les prix d'achat du laminé à chaud

En USD/Tonne	2004	Var. %	2005	Var. %	2006
Laminé à chaud	450	4,0%	468	9,6%	513

Source : Maghreb Steel

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

Poursuivant leur envolée, les cours moyens du laminé à chaud se sont appréciés à USD 300 la tonne environ en 2003.

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

⁵ Sources : Maghreb Steel et SONASID

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

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

4.2. Les prix de vente des produits finis

En MAD/Kg	2004	Var. %	2005	Var. %	2006
Prix locaux					
Laminé à froid	6,3	1,59%	6,4	4,69%	6,7
Galvanisé	8,1	6,17%	8,6	12,79%	9,7
Prélaqué	10,0	6,00%	10,6	1,89%	10,8
Prix à l'export					
Laminé à froid	6,6	0,00%	6,6	-4,55%	6,3
Galvanisé	6,0	5,00%	6,3	6,35%	6,7
Prélaqué	7,4	9,46%	8,1	8,64%	8,8

Source : Maghreb Steel

Les prix de vente pratiqués par Maghreb Steel sur le marché local en 2005, oscillent entre MAD 6,4 le Kg pour le laminé à froid, MAD 8,6 le Kg pour le galvanisé et MAD 10,6 le Kg pour le prélaqué. Au courant de l'année 2006, les prix unitaires des produits de Maghreb Steel ont augmenté en conséquence de la fluctuation des prix des matières premières sur le marché mondial. Les prix se sont ainsi fixés à MAD 6,7 le Kg pour le laminé à froid, MAD 9,7 le Kg pour le galvanisé et MAD 10,8 le Kg pour le prélaqué.

Par ailleurs, pour mieux pénétrer les marchés étrangers, Maghreb Steel propose des prix de vente moins élevés, réduisant ainsi ses marges à l'export. En 2005, ces prix s'établissent à MAD 6,6 le Kg pour le laminé à froid, MAD 6,3 le Kg pour le galvanisé et MAD 8,1 le Kg pour le prélaqué. A fin 2006, les prix de vente des galvanisés et des prélaqués ont progressé respectivement, de 6,3% à MAD 6,7 le Kg, de 8,6% à MAD 8,8 le Kg. Par contre les laminés à froid voient leur prix diminuer de 4,5% à MAD 6,3 le Kg.

Les investissements

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

Sociétés	Intensité Capitalistique ⁶ 2006	Taux de marge industrielle ⁷ 2006
Maghreb Steel	1,37	79,8%
Sonasid	1,10	87,8%
Moyenne sectorielle	1,24	83,8%

Source : Sonasid et Maghreb Steel

L'intensité capitalistique de Sonasid avoisine les 1,10 en 2006 et 1,39 en 2005, traduisant les efforts d'investissements de la société, notamment le projet d'intégration en amont. Celui-ci consiste en l'installation d'une aciérie électrique pour un investissement global dépassant les MAD 1 Md et est opérationnel depuis le début du second semestre 2005.

Pour sa part, Maghreb Steel a consacré dès 2000 des investissements de l'ordre de KMAD 652 977 pour la construction du complexe de laminage à froid de Tit Mellil, pour l'installation d'une seconde ligne de galvanisation et pour la rénovation des unités de prélaquage existantes.

En 2006, les investissements, d'un montant de KMAD 36 443, sont constitués principalement d'une machine d'emballage, d'une station de régénération d'acide chlorhydrique et de hangars pour la ligne de panneaux sandwich.

⁶ Immobilisations incorporelles et corporelles / Valeur Ajoutée

⁷ Excédent Brut d'Exploitation / Valeur Ajoutée

III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL

1. Historique de Maghreb Steel

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

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

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

1975	Création de la société sous la dénomination « Maghreb Tubes » en qualité de fabricant de tubes soudés noirs et galvanisés ;
1988	Installation d'une ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité annuelle de production de 35 000 tonnes ;
1994	Extension de la capacité de production à 60 000 tonnes par an avec l'installation de nouveaux fours et le rajout d'une ligne de prélaquage ;
1997	Obtention du Trophée d'Or à l'Exportation délivré par le Conseil National du Commerce Extérieur ;
1999	Démarrage de la construction et des installations d'un complexe sidérurgique destiné à couvrir la totalité des besoins nationaux en tôle LAF dans la zone industrielle de Tit Mellil ;
2000	■ Certification ISO 9002 ; ■ Changement de la dénomination sociale : Maghreb Steel S.A. ; ■ Cession de l'activité Tubes ; ■ Démarrage de la production du complexe sidérurgique à Tit Mellil ;
2002	■ Transfert du siège social de la société de Bernoussi à Tit Mellil ; ■ Création d'une succursale en France « MAGHREB STEEL EUROPE⁸ » dans le but de prospecter de nouveaux marchés dans les pays de l'Europe du Nord. Cette filiale est détenue à hauteur de 50% par Maghreb Steel. Les 50% restants sont partagés entre STEEL PARTNER⁹, ATLAS CIT¹⁰ et PIERRE RICHARD ESTOR, à hauteur de 34%, 10% et 6% respectivement ; ■ Démarrage du montage d'une deuxième ligne de galvanisation ;

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

⁹ Société luxembourgeoise au capital de M EUR 31 constituée en 1994 active dans le secteur de la sidérurgie.

¹⁰ Société de négoce au capital de M MAD 2. A fin 2004, la société présente une situation nette de M MAD 6,0 et un résultat net de M MAD 3,5.

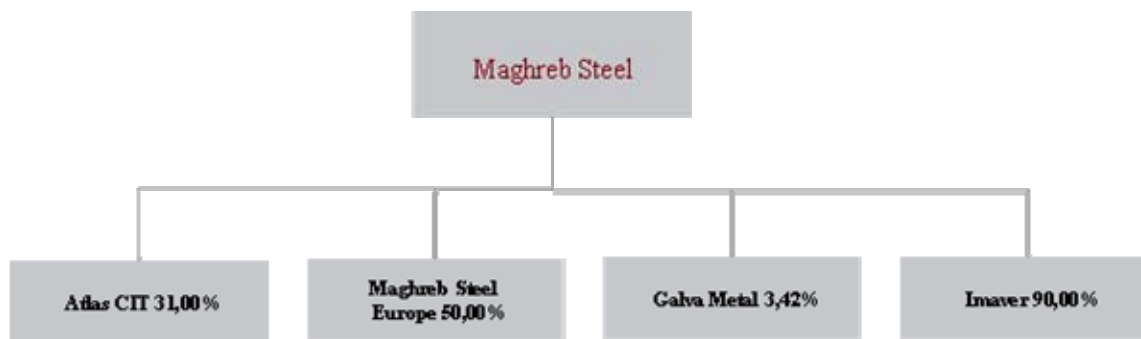
2003	■ Avril : Obtention de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble des activités de la société : production et commercialisation de produits ; ■ Juin : Signature d'une convention d'investissement¹¹ avec l'Etat marocain pour le projet d'extension du complexe de laminage actuel. Cet investissement, d'une enveloppe globale de M MAD 400, consiste en le doublement de la capacité de production de la société à 400 000 tonnes d'ici fin 2004. Ce budget se ventile entre M MAD 20 pour les constructions, M MAD 250 pour les équipements et M MAD 130 pour le fonds de roulement. Un montant de M MAD 26 a déjà été débloquenté en 2003 ; les M MAD 374 restants ont été déboursés intégralement en 2004 ; ■ Juillet : Mise en service de la deuxième ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité de production annuelle de 130 000 tonnes.
2004	■ Rénovation et transfert de la première ligne de galvanisation et prélaquage du site Bernoussi au site Tit Mellil ; ■ Démarrage des travaux d'investissement des seconds laminoirs à froid et ligne de décapage en vue de doubler la capacité de production du laminé à froid. Le montant de cet investissement s'élève à M MAD 400.
2005	■ Démarrage des secondes lignes de décapage et de laminage ; ■ Installation d'une unité de régénération de l'acide chlorhydrique ; ■ Extension des fours de recuits.
2006	■ Obtention du trophée de la meilleure diversification des marchés à l'export au titre de l'exercice 2005. ■ Lancement de la commande pour l'installation d'une unité de production de panneaux sandwich. ■ Création de la société IMAVER avec un capital de K MAD 100. Cette société a pour objet l'étude, la conception et la réalisation d'installations se rapportant à la production de verre.

Source : Maghreb Steel

¹¹ Il s'agit d'une convention en vertu de laquelle, Maghreb Steel bénéficie des clauses de la charte d'investissement : Exonération du droit d'importation et de la taxe sur la valeur ajoutée due à l'importation des biens d'équipements, matériels et outillages, parties, pièces détachées et accessoires nécessaires à la réalisation du projet en question.

L'exonération est également accordée aux biens d'équipements, matériels et outillages obtenus localement sous le régime de la transformation sous douanes. Par ailleurs, la société peut importer, provisoirement, et sous régime d'admission temporaire, les matériels et outillages nécessaires à la réalisation de l'investissement projeté. Pour sa part, Maghreb Steel s'engage à réaliser l'investissement dans un délai de 36 mois à compter de la date de la signature de ladite convention. Elle s'engage aussi à créer 100 emplois stables, à protéger l'environnement, à respecter la réglementation en vigueur et à faire appel le plus possible aux services des fournisseurs locaux.

2. Filiales de Maghreb Steel



Source : Maghreb Steel

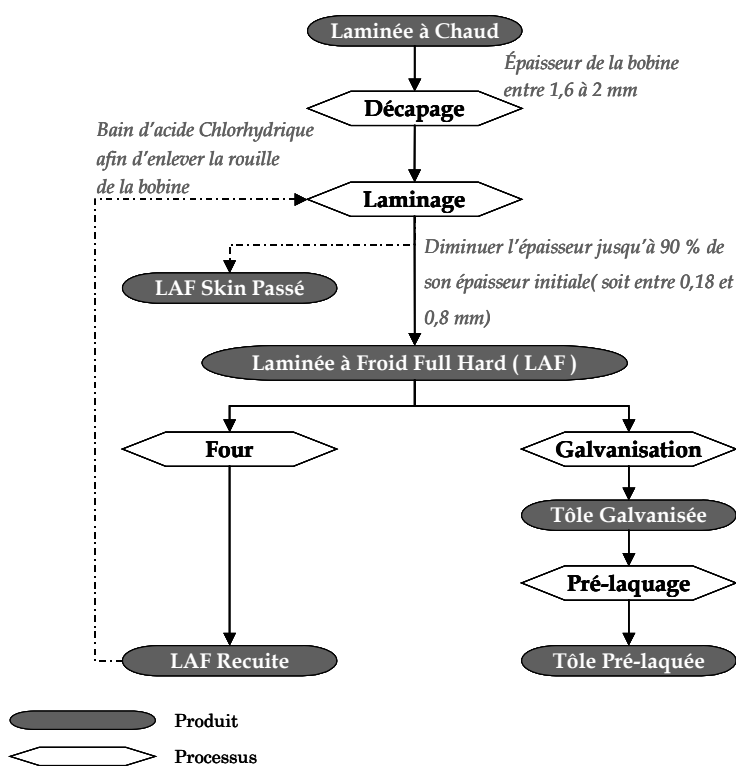
Au 31/12/2006, les filiales de Maghreb Steel affichent les caractéristiques suivantes :

Dénomination	Siège des filiales	Domaines d'activité	Fraction du capital détenu en actions	Fraction du capital détenu en droits de vote	CA 2006 (KDH)	Résultat net 2006 (KDH)	Dividendes perçus 2006
Atlas CIT	Maroc	Sidérurgie	31,00%	31,00%	293 898	6 199	0
Maghreb Steel Europe	France	Sidérurgie	50,00%	50,00%	103 733	823	0
Galvametal	Egypte	Sidérurgie	3,42%	3,42%	512 936	-57 211	0
Imaver	Maroc	Industrie du Verre	90,00%	90,00%	0	-46	0

3. Métiers de Maghreb Steel

2.1. Production de tôles

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



Source : Maghreb Steel

La production de tôles galvanisées et prélaquées constitue l'activité majeure de Maghreb Steel, drainant près de 68,9% de son chiffre d'affaires global en 2005 et plus de 79,3% en 2006. Par ailleurs, depuis la mise en service du complexe de laminage à froid¹², la société a cessé d'importer le laminé à froid, dont elle a démarré la production en mai 2001. Au terme de l'exercice 2005, les réalisations commerciales sur le laminé à froid représentent plus de 21,1% du volume d'affaires global. A fin décembre 2006 cette part s'est réduite à 12,8% du chiffre d'affaires de Maghreb Steel du fait d'une baisse de 22,2% des tonnages vendus.

Principal producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient à fin 2006 des parts de marché d'environ 90%¹³ sur les tôles galvanisées et prélaquées. La concurrence sur ce marché provient des « Steel Centers », qui se cantonnent dans des activités de découpe et de négoce. Ils figurent par conséquent, pour la majorité, parmi les clients de la société.

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

¹³ Source : Maghreb Steel

1.2 Négocce

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

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

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

A fin 2005, les ventes du laminé à chaud génèrent près de 7,1% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel, correspondant à KMAD 124 215 contre KMAD 52 880 une année auparavant. Cette augmentation de 134,9% se justifie par la reprise d'opérations ponctuelles de négoce du laminé à chaud sur le marché local après l'abandon de ces opérations en 2003 et 2004. En effet, Maghreb Steel avait abandonné cette activité pour ce recentrer sur ses activités principales de production. En outre, la l'activité de production offre une valeur ajoutée plus importante que celle de l'activité négoce.

Au terme de l'année 2006, la part des ventes du laminé à chaud dans le chiffre d'affaires de Maghreb Steel s'élève à KMAD 122 854, soit près de 5,4% du chiffre d'affaires.

1.3 Service d'ingénierie

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

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

1.4 Autres

La société offre également d'autres services, notamment :

- La coupe, qui consiste à découper la bobine en feuilles de tôles grâce à des planeuses (machines qui coupent la bobine en largeur), ou en feuillards de tôles via des refendeuses (machines qui coupent la bobine en longueur essentiellement pour la fabrication de tubes) ;
- La production d'oxyde de zinc, que la société fabrique à base de déchets de zinc issus de la galvanisation. Cette activité connexe permet en effet à Maghreb Steel d'optimiser la gestion de sa matière première.

En 2006, les ventes de zinc, d'oxyde de zinc et dérivés génèrent un chiffre d'affaires de KMAD 11 229, provenant essentiellement du marché local, contre KMAD 2 392 en 2005 et KMAD 3 238 en 2004.

4. Evolution de l'activité

Production par produit en tonnes

En Tonnes	2004	2005		2006	
	Total	Total	Var %	Total	Var %
Galvanisé	152 928	108 806	-28,9%	163 465	50,2%
Prélaqué	33 647	46 655	38,7%	55 688	19,4%
Laminé à froid	15 507	56 394	263,7%	37 648	-33,2%
Ventes brutes	202 082	211 855	4,8%	256 801	21,2%

Source : Maghreb Steel

Evolution du tonnage vendu par produit et par marché

En Tonnes	2004			2005					2006						
	Local	Export	Total	Local	Var %	Export	Var %	Total	Var %	Local	Var %	Export	Var %	Total	Var %
					Local		Export		Total		Local		Export		Total
					04-05		04-05		04-05		05-06		05-06		05-06
Galvanisé	30 285	105 497	135 782	29 915	-1,2%	87 042	-17,5%	116 957	-13,9%	34 056	13,8%	139 825	60,6%	173 881	48,7%
Prélaqué	8 985	25 286	34 271	11 420	27,1%	33 841	33,8%	45 261	32,1%	16 611	45,5%	39 900	17,9%	56 511	24,9%
Laminé à chaud	8 811	895	9 706	23 689	168,9%	252	-71,8%	23 941	146,7%	22 965	-3,1%	479	90,1%	23 444	-2,1%
Laminé à froid	23 365	1 651	25 016	37 189	59,2%	19 547	1083,9%	56 736	126,8%	31 584	-15,1%	12 567	-35,7%	44 151	-22,2%
Tôles fortes	4	0	4	0	N.S	0	N.S	0	-100,0%	0	N.S	0	N.S	0	N.S
Zinc et dérivés	7	588	595	151	2057,1%	0	-100,0%	151	-74,6%	288	90,7%	305	N.S	593	292,7%
Autres	10 284	5 531	15 815	11 309	10,0%	7 634	38,0%	18 943	19,8%	22 239	96,6%	4 379	-42,6%	26 618	40,5%
Ventes brutes	81 741	139 448	221 189	113 673	39,1%	148 316	6,4%	261 989	18,4%	127 743	12,4%	197 455	33,1%	325 198	24,1%

Source : Maghreb Steel

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

En KMAD	2004				2005				2006						
	Local	Export	Total	Local	Var %	Export	Var %	Total	Local	Var %	Export	Var %	Total	Var %	
					Local		Local			Local		Local			
					04-05		04-05			04-05		05-06			
Galvanisé	246 572	632 612	879 184	256 349	4,0%	549 294	-13,2%	805 643	-8,4%	331 898	29,5%	944 597	72,0%	1 276 495	58,4%
Prélaqués	89 961	187 599	277 560	121 371	34,9%	273 462	45,8%	394 833	42,3%	179 183	47,6%	352 049	28,7%	531 232	34,5%
Laminé à chaud	47 478	5 402	52 880	122 777	158,6%	1 425	-73,6%	124 202	134,9%	119 942	-2,3%	2 912	104,4%	122 854	-1,1%
Laminé à froid	145 877	9 840	155 717	238 850	63,7%	129 829	1219,4%	368 679	136,8%	211 041	-11,6%	79 689	-38,6%	290 730	-21,1%
Tôles fortes	19	0	19	0	N.S	0	N.S	0	-100,0%	0	N.S	0	N.S	0	N.S
Zinc et dérivés	85	3 153	3 238	2 392	N.S	0	-100,0%	2 392	-26,1%	8 132	240,0%	3 097	N.S	11 229	369,4%
Autres	20 834	16 046	36 880	24 809	19,1%	22 610	40,9%	47 419	28,6%	34 651	39,7%	11 821	-47,7%	46 472	-2,0%
Chiffre d'affaires	550 826	854 652	1 405 478	766 548	39,2%	976 620	14,3%	1 743 168	24,0%	884 847	15,4%	1 394 165	42,80%	2 279 012	30,7%

Source : Maghreb Steel

En 2004, Maghreb Steel dégage un chiffre d'affaires de KMAD 1 405 477, en hausse de 56,4% comparativement à l'exercice 2003, correspondant à un volume de ventes de 221 189 tonnes, en accroissement de 26,5% d'une année à l'autre. Cette appréciation se justifie par les effets conjugués de la hausse de 25,1% des réalisations commerciales sur le prélaqué à 34 271 tonnes et de l'appréciation de plus du double des cessions du galvanisé à 135 782 tonnes contre 60 761 tonnes en 2003. La consolidation de la production de la deuxième ligne de galvanisation¹⁴ sur toute l'année 2004 a permis de mieux répondre à la demande croissante sur ce produit au niveau du marché export.

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

Toutefois, le réajustement à la hausse des prix de vente des tôles galvanisées et prélaquées et des laminés à froid (Cf. Politique de prix - Page 48) a compensé ce recul, permettant au chiffre d'affaires local de contenir son repli à -0,7% à KMAD 550 825.

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

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

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

En 2005, le chiffre d'affaires marque une progression de 24,0% à KMAD 1 743 168 correspondant à des ventes de 261 989 tonnes, en hausse de 18,4% par rapport à 2004. Le marché local, accaparant 44,0% du chiffre d'affaires global, s'affiche en hausse de 39,2% comparativement à l'exercice précédent pour un volume écoulé de 113 673 tonnes contre 81 741 tonnes en 2004. L'appréciation du chiffre d'affaires local découle des augmentations des volumes de vente de 59,2% pour les laminés à froid à 37 189 tonnes, de 168,9% pour les laminés à chaud à 23 689 tonnes et de 27,1% pour le prélaqué à 11 420. D'autre part, les prix locaux du prélaqué, du galvanisé et du laminé à froid ont augmenté respectivement de 6,2%, 5,3%, et 2,6% en 2005.

En 2005, le chiffre d'affaires à l'export a connu une augmentation de 14,3% passant de KMAD 854 652 à KMAD 976 620. Cette croissance est due à l'effet combiné de l'augmentation du tonnage du prélaqué et du laminé à froid et la croissance des prix de ventes à l'export pour ces deux produits ainsi que pour le galvanisé dont le tonnage a baissé en 2005.

Les tôles galvanisées, prélaquées et le laminé à froid continuent de drainer l'essentiel du chiffre d'affaires global de la société, soit plus de 90% pour un volume de vente de 218 954 tonnes.

¹⁴ Rappelons que le démarrage de cette deuxième ligne de galvanisation a eu lieu en septembre 2003.

Pour l'activité négoce, qui comprend le laminé à chaud, le zinc et dérivés, les volumes de vente enregistrent en 2005 une hausse de 133,9% pour un chiffre d'affaires de KMAD 126 594 en progression de 125,6%.

Par ailleurs, la baisse de 17,5% du tonnage du galvanisé à l'export a été compensée en partie par la hausse du prélaqué, le marché européen du galvanisé ayant connu, en effet, une période morose durant l'année 2005 suite à la baisse des prix.

En 2006, le chiffre d'affaires de la société enregistre une hausse de 30,7% et ressort à KMAD 2 279 012 pour un volume vendu de 325 199 tonnes en hausse de 24,1% par rapport à 2005. Cette hausse provient essentiellement de l'accroissement de 48,7% du tonnage vendu de galvanisé à 173 881 tonnes, de la hausse de 24,9% du tonnage vendu des produits prélaqués à 56 511 tonnes, compensant la baisse de 22,2% du laminé à froid à 44 151 tonnes. La hausse de la production vendue s'explique principalement par la consolidation progressive de la capacité de production du second laminoir à froid.

Au niveau du marché local, le chiffre d'affaires a progressé de 15,4% passant ainsi à KMAD 884 847 et représentant ainsi 38,8% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel. Cette évolution s'explique par :

- Les augmentations des volumes vendus de 13,8% pour les galvanisés à 34 056 tonnes, et de 45,5% pour les prélaqués à 16 611 tonnes ;
- Les baisses respectives du laminé à chaud et laminé à froid, de 3,1% à 22 965 tonnes et 15,1% à 31 584 tonnes ;
- L'augmentation des prix de ventes des produits galvanisés, prélaqués et laminés à froid.

En 2006, le chiffre d'affaires à l'export a connu une augmentation de 42,8% passant à KMAD 1 394 165 pour un volume en hausse de 33,1%. Cette croissance est principalement due à l'effet combiné de :

- L'augmentation du tonnage du galvanisé et du prélaqué de respectivement 60,6% à 139 825 tonnes et 17,9%, à 39 900 tonnes ;
- La baisse de 35,7% du tonnage vendu de laminé à froid à 12 567 tonnes ;
- L'augmentation des prix de ventes à l'export des produits galvanisés et prélaqués.

Le segment « Autres » comprend essentiellement les ventes de déchets de ferrailles issues des processus de production. Leur hausse est en corrélation avec l'augmentation de la production entre 2003 et 2006. Par ailleurs l'évolution des prix de vente de ces produits est fonction de celle des cours des matières premières, notamment le LAC.

5. Politique d'approvisionnement

Les approvisionnements de Maghreb Steel évoluent corollairement à son activité. Toutefois, en 2005, ils marquent un repli de 25,2% par rapport à 2004 à 208 832 tonnes.

En 2006, les approvisionnements de Maghreb Steel s'établissent à 293 582 tonnes en hausse de 40,6%. Cette évolution s'explique essentiellement par la consolidation progressive de la capacité de production du second laminoir à froid mis en service au courant de l'année 2005 et qui a atteint son rythme de production à plein régime durant le premier semestre 2006.

Evolution des approvisionnements de Maghreb Steel entre 2004 et 2006

En tonne	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Volumes	279 283	208 832	-25,2%	293 582	40,6%

Source : Maghreb Steel

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

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

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

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

Evolution des approvisionnements par fournisseurs entre 2004 et 2006

En %	2004	2005	2006
1 ^{er} fournisseur	20%	17%	54%
3 premiers fournisseurs	43%	40%	75%
5 premiers fournisseurs	57%	57%	87%
10 premiers fournisseurs	79%	82%	98%

Source : Maghreb Steel

Le premier fournisseur de Maghreb Steel en 2006 est MMK Steel¹⁵. La part de ce fournisseur passe de 17% en 2005 à 54% en 2006 du fait des avantages qu'il offre en termes de délai, de prix et de qualité des produits. Maghreb Steel a décidé de renforcer ainsi sa relation avec MMK Steel.

¹⁵ MMK Steel est une entreprise russe créée en 1992 dont le siège est situé à Magnitogorsk. En 2005, MMK Steel réalise un chiffre d'affaires de USD 5 380 millions pour une production de 10 201 mille tonnes d'aciers et un résultat net de USD 947 millions.

6. Politique de distribution

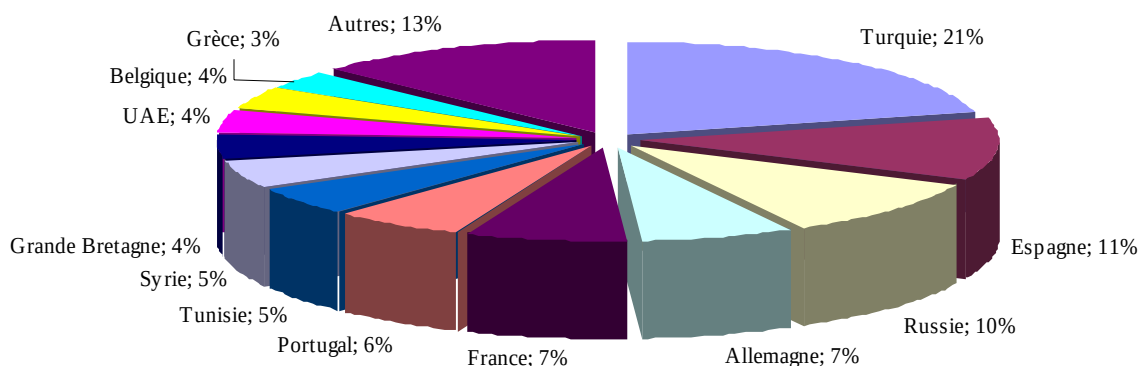
Les produits de Maghreb Steel sont destinés tant au marché local qu'à celui de l'export. A fin 2006, les réalisations commerciales de la société à l'étranger se montent à KMAD 1 394 165, représentant ainsi près de 61,2% du chiffre d'affaires global.

Les principaux pays clients de Maghreb Steel sont la Turquie, l'Espagne, la Russie, l'Allemagne et la France lesquels accaparent en 2006 des proportions respectives de 21%, 11%, 10%, 7% et 7% du chiffre d'affaires à l'export.

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

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

Ventilation du Chiffre d'affaires export à fin 2006



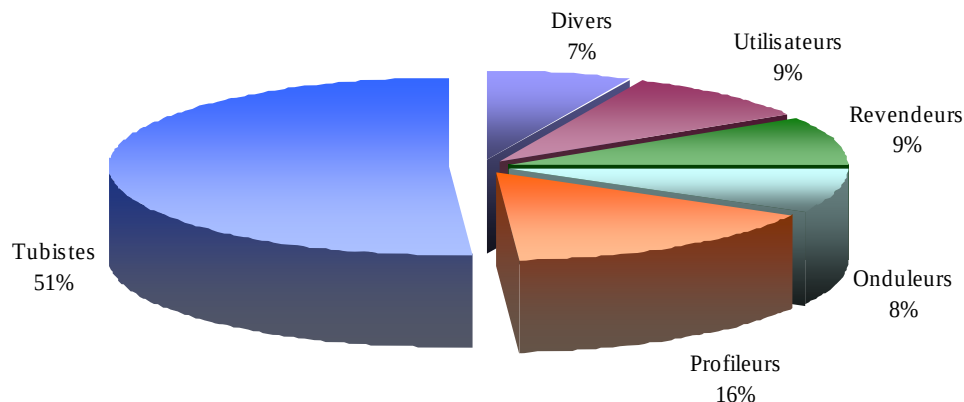
Source : Maghreb Steel

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

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

En 2006, la ventilation du chiffre d'affaires local par catégorie de clients se présente comme suit :

Structure du Chiffre d'affaires local à fin 2006



Source : Maghreb Steel

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

Evolution du chiffre d'affaires par clients entre 2004 et 2006

En %	2004	2005	2006
1 ^{er} client	8%	8%	8%
3 premiers clients	23%	20%	19%
5 premiers clients	38%	29%	27%
10 premiers clients	56%	44%	41%

Source : Maghreb Steel

Le client le plus important de Maghreb Steel est KERIM Celik, un client turc qui détient 8% du chiffre d'affaires en 2006.

En 2006, le total créances douteuses locales de Maghreb Steel s'élève à KMAD 6 113 pour un chiffre d'affaires local de KMAD 884 846.

Evolution des créances douteuses entre 2004 et 2006

En KMAD	2004	2005	2006
Montant des créances douteuses TTC	7 269	6 970	6 113
Proportion du chiffre d'affaires TTC	0,5%	0,4%	0,7%
Montant des provisions TTC	7 269	6 970	6 113
Taux de couverture	100%	100%	100%

Source : Maghreb Steel

Du fait d'une constatation de provisions pour créances douteuses du même montant, le taux de couverture se monte à fin 2006 à 100%.

7. Politique de prix

MAD / Kg	EXPORT			LOCAL		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Galvanisé	6,0	6,3	6,7	8,1	8,6	9,7
Prélaqué	7,4	8,1	8,8	10,0	10,6	10,8
LAF	6,6	6,6	6,3	6,3	6,4	6,7
LAC	6,0	5,7	6,1	5,4	5,2	5,2

Source : Maghreb Steel

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

Sur le marché local, la société s'est vue contrainte de répercuter en 2005 la hausse des cours des matières premières sur son prix de vente des produits finis. Ainsi, les tarifs augmentent entre 2004 et 2005 pour tous les produits excepté le laminé à chaud dont les prix connaissent une baisse du fait de la baisse du prix d'achat à l'international qui est passé de 600 USD à 400 USD. Les hausses concernent les laminés à froid, le galvanisé et le prélaqué dont les prix se hissent respectivement de 2,6%, de 5,3% et de 6,2%.

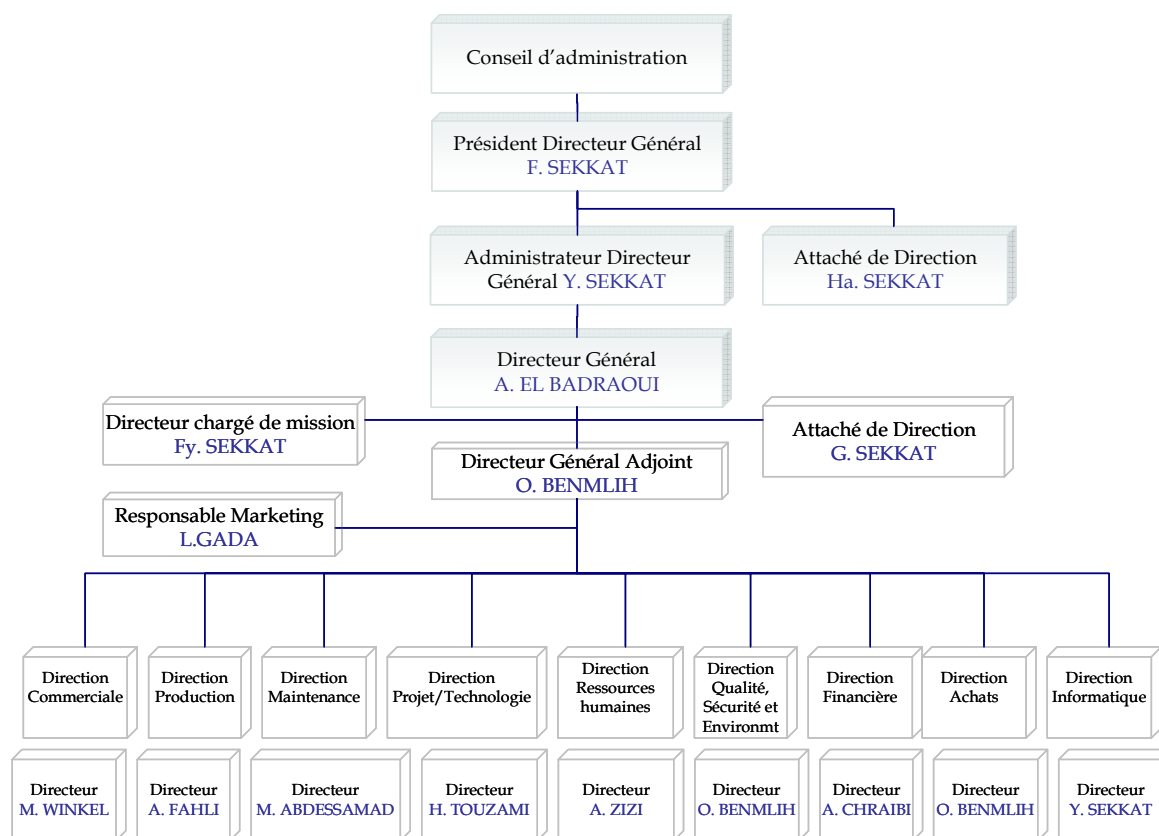
A l'export, Maghreb Steel a également réajusté à la hausse ses prix de vente en 2005, profitant de la progression des cours des produits sidérurgiques sur le marché international.

Les prix de vente des produits finis ont progressé en 2006 en comparaison à ceux pratiqués en 2005. Cette hausse est corollaire à celle des prix des matières premières sur le marché international. Au niveau local, les prix du galvanisé, du prélaqué et du laminé à froid ont progressé respectivement de 13%, 2% et 5%. Ceux du laminé à chaud sont restés stables à MAD 5,2 le Kilo. A l'export, les prix des produits galvanisés, prélaqués et du laminé à chaud ont progressé, respectivement, de 6%, 9% et 5%, alors que ceux du laminé à froid diminuent de 5%.

IV. Organisation de Maghreb Steel

1. Moyens humains

1.1. Organiqramme fonctionnel au 31/12/2006



Source : Maghreb Steel

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

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

Les missions assignées à chaque direction se présentent comme suit :

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

1.2. Evolution de l'effectif

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

Evolution de l'effectif permanent de MAGHREB STEEL				
Années	Cadres	Techniciens	Ouvriers	TOTAL
2000	62	138	209	409
2001	69	178	267	514
2002	70	212	260	542
2003	72	236	279	587
2004	72	261	339	672
2005	74	252	329	655
2006	73	253	335	661

Source : Maghreb Steel

Au terme de l'exercice 2004, Maghreb Steel compte 672 salariés. Les équipes des techniciens et des ouvriers ont été de nouveau étoffées respectivement à 261 et à 339 personnes, en relation avec l'évolution de l'activité de la société occasionnée notamment par l'ouverture de la deuxième ligne de

galvanisation. Par ailleurs, courant 2004, la société a fait appel à 117 intérimaires pour la réalisation des nouveaux investissements.

En 2005, l'effectif de la société a diminué de 17 personnes à 655 salariés comparé à 672 personnes une année auparavant. Les équipes des techniciens et d'ouvriers ont été diminuées respectivement de 9 et 10 personnes à 252 et 329 personnes. Ces diminutions sont dues au départ en retraite de 4 personnes et au non renouvellement des contrats à durée déterminée de 15 personnes suite à la mise en service des projets auxquels ils participaient. L'équipe des cadres s'est, de son côté, renforcé grâce au recrutement de 2 personnes. Durant l'exercice 2005, Maghreb Steel a fait appel en moyenne à 25 intérimaires. Cette baisse par rapport à 2004 s'explique par la fin des travaux relatifs aux secondes lignes de décapage et de laminage.

En 2006, l'effectif de Maghreb Steel atteint 661 personnes en augmentation de 6 personnes par rapport à 2005. L'augmentation s'explique par le renforcement des effectifs des techniciens et des ouvriers qui passent respectivement de 252 à 253 personnes et de 329 à 335 employés. Cette hausse intervient pour soutenir le rythme d'évolution de l'activité de la société. Le nombre de cadres a par ailleurs diminué en net d'une personne, suite à des départs en retraite, pour se fixer à 73 salariés à la fin de l'exercice.

Le taux d'encadrement¹⁶ se fixe ainsi à 11,0% en 2006 contre 11,3% en 2005 et 10,7% en 2004.

1.3. Politique Sociale

Rémunération et avantages sociaux

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

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

Formation

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

A fin 2006, le budget alloué par Maghreb Steel à la formation se monte à KMAD 554 comparé à KMAD 650 en 2005.

2. Moyens matériels et Système d'informations

2.1. Moyens matériels de Maghreb Steel

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

- Une ligne de décapage d'une capacité de production annuelle de 200 000 tonnes et une ligne de décapage continue avec soudeuse laser pouvant produire jusqu'à 220 000 tonnes par an ;
- Deux laminoirs réversibles de type quarto dotés d'une capacité de production de 200 000 tonnes chacun ;

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

- Dix bases de recuit sous forme de « fours à cloche» avec une capacité annuelle de 120 000 tonnes ;
- Une ligne continue de galvanisation d'une capacité annuelle de 120 000 tonnes ;
- Une ligne combinée de galvanisation et de prélaquage d'une capacité de 160 000 tonnes par an ;
- Deux lignes de coupe et trois refendeuses ;
- Et, un atelier mécanique.

2.2 Système d'information

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

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

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

V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

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

Aussi, les investissements réalisés entre 2004 et 2005 sont destinés essentiellement aux marchés à l'export qui sont en pleine expansion, et dans une perspective d'évolution à moyen terme de la consommation nationale.

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

Acquisitions (en KMAD)	2004	2005	2006
Terrains	-	-	-
Constructions	295	100	270
Installations techniques, matériel et outillage	4 235	15 303	11 566
Matériel de transport	25	-	188
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 245	787	1494
Immobilisations corporelles en cours	206 982	15 280	23 195
TOTAL	212 782	31 470	36 713

Source: Maghreb Steel

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

- KMAD 295 de constructions, suite à la mise en service des extensions des hangars et des bâtiments industriels ainsi que les divers aménagements de bâtiments administratifs ;
- KMAD 4 235 d'installations techniques relatifs aux acquisitions diverses en matériel et outillage ;
- KMAD 1 245 de mobilier de bureau ;
- KMAD 206 982 d'immobilisations corporelles en cours concernant notamment les travaux de mise en place du second laminoir à froid et de la ligne de décapage ;
- Et, KMAD 25 de matériel de transport.

En 2005, la société investit une enveloppe globale de KMAD 31 470 qui recouvre :

- Les Installations techniques relatives au reliquat des investissements de la seconde ligne de laminage et décapage ainsi que d'autres matériels divers ;
- Les immobilisations en cours comprennent essentiellement :
 - La ligne de régénération d'acide chlorhydrique pour 5,4 MDH ;
 - Un hangar pour une nouvelle ligne de panneaux sandwich (composants qui assurent une étanchéité et une isolation optimales tout en évitant la création de condensation) pour 6 MDH ;

- Des installations techniques pour 2,3 MDH.

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

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

PARTIE V :

SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL

I. ANALYSE DES ETATS DES SOLDES DE GESTION

(K MAD)	2004	2005	2006
. Ventes de Marchandises (en l'état)	54 172	89 407	101 536
. Achats revendus de marchandises	43 278	80 732	84 828
MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT	10 894	8 675	16 708
PRODUCTION DE L'EXERCICE	1 452 992	1 647 700	2 148 334
. Ventes de biens et services produits	1 351 305	1 653 761	2 177 476
. Variation stocks produits	83 646	-14 944	-36 531
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	18 041	8 883	7 389
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1 185 124	1 467 448	1 782 635
. Achats consommés de matières et fournitures	1 115 710	1 371 867	1 674 689
. Autres charges externes	69 414	95 581	107 946
VALEUR AJOUTEE	278 762	188 927	382 406
. Subventions d'exploitation	-	-	1 352
. Impôts et taxes	1 404	535	322
. Charges de personnel	75 455	72 552	78 384
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	201 903	115 841	305 052
. Autres produits d'exploitation	-	-	-
. Autres charges d'exploitation	-	-	-
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	-	3 656	81
. Dotations d'exploitation	54 267	70 495	74 033
RESULTAT D'EXPLOITATION	147 636	49 002	231 099
RESULTAT FINANCIER	-8 017	-10 467	-14 546
RESULTAT COURANT	139 619	38 535	216 553
RESULTAT NON COURANT	-6 828	50 221	-31 896
RESULTAT AVANT IMPÔT	132 791	88 756	184 657
IMPOT SUR LES BENEFICES	30 768	8 129	43 464
RESULTAT NET	102 023	80 627	141 193

1. Marge brute sur ventes en l'état

En KDh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Ventes de marchandises (en l'état)	54 172	89 407	65,0%	101 536	13,6%
Achats revendus de marchandises	43 278	80 732	86,5%	84 828	5,1%
Marge brute sur ventes en l'état	10 894	8 675	-20,4%	16 708	92,6%

Taux de marge brute sur ventes en l'état	20,1%	9,7%	-10,41 pts	16,5%	+6,75 pts
---	--------------	-------------	-------------------	--------------	------------------

Source: Maghreb Steel

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

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

A fin 2005, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître une marge brute sur ventes en l'état de KMAD 8 675, en recul de 20,4% comparativement à son niveau de KMAD 10 894 en 2004. Ce repli tient compte de :

- L'augmentation de 65,0% des ventes de marchandises en l'état à KMAD 89 407, du fait d'une progression des ventes des produits laminé à chaud dont le tonnage est passé de 3 630 tonnes en 2004 à 13 700 tonnes en 2005 alors que les ventes en l'état des produits laminé à froid skinpassés ont baissé de 53% passant de 5 258 tonnes en 2004 à 2 445 tonnes en 2005 ;
- Et, celle plus rapide des achats revendus de marchandises à KMAD 80 732 contre KMAD 43 278 une année auparavant.

Le taux de la marge brute sur ventes en l'état ressort, quant à lui, en recul de 10,4 points pour se fixer à 9,7%, en raison de la baisse de la marge brute sur ventes en l'état due à une progression des ventes de marchandises en l'état plus faible que la progression des achats revendus de marchandises.

Durant l'année 2006, les comptes de Maghreb Steel affichent une marge brute sur ventes en l'état de KMAD 16 708 en progression de 92,6% comparativement à 2005. Cette évolution est la conséquence de :

- La hausse des ventes de marchandises en l'état de 13,6% qui s'explique essentiellement par la reprise des activités de négoce pour KMAD 23 500 de tôles galvanisées produites en Egypte pour le compte d'un client étranger de Maghreb Steel et par la progression des ventes de zinc de 151 tonnes en 2005 à 256 tonnes en 2006 ;
- Une hausse plus lente de 5,1% des achats revendus de marchandises.

Le taux de marge brute se situe ainsi en 2006 à 16,5% contre 9,7% à fin 2005.

2. Production de l'exercice

En K Dh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Ventes de biens et services produits	1 351 305	1 653 761	22,4%	2 177 476	31,7%
Variation stocks de produits	83 646	-14 944	-117,9%	-36 531	144,5%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	18 041	8 883	-50,8%	7 389	-16,8%
Production de l'exercice	1 452 992	1 647 700	13,4%	2 148 334	30,4%

Source : Maghreb Steel

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

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

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

En 2005, la production de Maghreb Steel s'élève à KMAD 1 647 700, en progression de 13,4% comparativement à son niveau de KMAD 1 452 992 enregistré en 2004. Cette amélioration recouvre :

- Un accroissement de 22,4% du poste « ventes de biens et services produits » à KMAD 1 653 761 du fait de l'augmentation de 19% du tonnage global vendu en 2005 ;
- Une variation de stocks de produits négative de KMAD -14 944 à fin 2005 contre KMAD 83 646 au 31 décembre 2004 consécutive à l'effet conjugué de l'amélioration des ventes entre 2004 et 2005.

En revanche, les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même se sont établies à KMAD 8 883 comparé à KMAD 18 041 une année auparavant du fait de la mise en service au début de l'année 2005 des secondes lignes de décapage et de laminage.

En 2006, la production de Maghreb Steel s'élève à KMAD 2 148 334 enregistrant ainsi une hausse de 30,4% par rapport à son niveau de KMAD 1 647 700 en 2005. Cette performance découle de :

- Une hausse de 31,7% des ventes de biens et de services produits par rapport à 2005 à KMAD 2 177 476 issues d'un accroissement de 24,1% des volumes vendus ;

Une variation de stock négative à KMAD -36 531 en 2006 contre KMAD -14 944 à fin 2005. Cette baisse s'explique essentiellement par la réduction du stock de produits finis galvanisés et laminés à froid ;

- La baisse des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même, qui trouve son origine dans la diminution des investissements livrés par la société durant 2006 par rapport en 2005.

3. Consommation

En KDh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Achats consommés de matières et fournitures	1 115 710	1 371 867	23,0%	1 674 689	22,1%
Autres charges externes	69 414	95 581	37,7%	107 946	12,9%
Consommation de l'exercice	1 185 124	1 467 448	23,8%	1 782 635	21,5%

Source : Maghreb Steel

KMAD	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Transport sur Export	40 976	58 929	43,8%	69 907	18,6%
Dons	7 703	8 578	11,4%	9 315	8,6%
Entretiens	3 829	5 926	54,8%	5 310	-10,4%
Commissions Export	5 966	8 986	50,6%	9 332	3,9%
Autres	10 940	13 162	20,3%	14 082	7,0%

Autres charges externes	69 414	95 581	37,7%	107 946	12,9%
--------------------------------	---------------	---------------	--------------	----------------	--------------

Source : Maghreb Steel

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

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

En 2005, suite au développement de l'activité de Maghreb Steel, la consommation de l'exercice atteint KMAD 1 467 448, en hausse de 23,8% par rapport à son niveau de KMAD 1 185 124 enregistré en 2004. Cette situation découle essentiellement de l'accroissement de 23,0% des achats consommés de matières et fournitures qui sont montés à fin 2005 à KMAD 1 371 867 en adéquation avec l'augmentation des ventes de biens et services produits qui ont affiché un taux de croissance de 22,4%.

En revanche, les autres charges externes de la société ont connu une augmentation de 37,7% pour s'établir à fin 2005, à KMAD 95 581 contre KMAD 69 414 un an auparavant. Cette hausse est principalement due à la hausse des frais de transport relatifs à l'export, l'augmentation des charges

relatives à l'entretien de 54,8% et l'augmentation des commissions export de 50,6%. La hausse des ces éléments provient essentiellement de l'augmentation significative du volume des ventes à l'export en 2005.

Durant l'année 2006, les consommations de Maghreb Steel s'établissent à KMAD 1 782 635, soit une progression de 21,5% par rapport à 2005. Cette évolution provient de :

- La hausse de 22,1% des achats consommés à KMAD 1 674 689 en corrélation avec la croissance de la production ;
- La hausse de 12,9% des autres charges externes passant ainsi de KMAD 95 581 en 2005 à KMAD 107 946 en 2006. Cette évolution se justifie, essentiellement, par l'augmentation des frais de transport sur les exportations de 18,7% suite à la hausse des volumes exportés. Il convient de signaler par ailleurs que les autres charges externes représentent 4,7% du chiffre d'affaires de 2006 soit une part relativement stable depuis 2004.

4. Valeur ajoutée

En KDh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Marge brute sur ventes en l'état	10 894	8 675	-20,4%	16 708	92,6%
Production de l'exercice	1 452 992	1 647 700	13,4%	2 148 334	30,4%
Consommation de l'exercice	1 185 124	1 467 448	23,8%	1 782 635	21,5%
Valeur ajoutée (VA)	278 762	188 927	-32,2%	382 406	102,4%

Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	19,8%	10,8%	-9,0 pts	16,8%	+5,9 pts
---------------------------------------	--------------	--------------	-----------------	--------------	-----------------

Source: Maghreb Steel

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

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

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

A fin 2005, la valeur ajoutée dégagée par Maghreb Steel diminue de 32,2% atteignant KMAD 188 927. Cette détérioration est due à :

- La baisse de 20,4% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 8 675 ;
- L'augmentation plus lente de la production de l'exercice de 30,4% à KMAD 2 148 334 ;
- Et, l'alourdissement de 21,5% de la consommation à KMAD 1 782 635 .

En 2005, le taux de valeur ajoutée s'inscrit en recul de 9,0 points à 10,8% tenant compte d'une diminution de la valeur ajoutée de la société contre une progression de son chiffre d'affaires.

En 2006, la valeur ajoutée augmente de 102,4% par rapport à 2005 pour s'établir à KMAD 382 406.

Cette évolution s'explique par :

- La hausse de 92,6% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 16 708 ;
- L'augmentation de la production de 30,4% à KMAD 2 148 334 ;
- Et, de la croissance des consommations de 21,5% à KMAD 1 782 635.

Le taux de valeur ajoutée à la fin de 2006 progresse de 5,9 points atteignant ainsi 16,8% profitant d'une croissance de la valeur ajoutée plus rapide que celle du chiffre d'affaires.

5. Excédent Brut d'Exploitation

En KDh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Valeur ajoutée	278 762	188 927	-32,2%	382 406	102,4%
Subventions d'exploitation	0	0	N.A	1 352	N.A
Impôts et taxes	1 404	535	-61,9%	322	-39,7%
Charges de personnel	75 455	72 552	-3,8%	78 384	8,0%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	201 903	115 841	-42,6%	305 052	163,3%

Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	14,4%	6,6%	-7,7 pts	13,4%	+6,7 pts
--	--------------	-------------	-----------------	--------------	-----------------

Source Maghreb Steel

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

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

En 2005, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître un excédent brut d'exploitation en recul de 43% à KMAD 115 841. Cette baisse est redevable principalement à la diminution de 32,2% de la valeur ajoutée à KMAD 188 927.

Dans une moindre mesure, la baisse des charges du personnel de 3,8%, consécutive à la baisse de l'effectif du personnel intérimaire, suite à l'arrêt des investissements au cours du premier trimestre 2005, limite la baisse de l'excédent brut d'exploitation en 2005.

Le taux de marge brute s'en trouve ainsi diminué à 6,6% en 2005, en détérioration de 7,8 points par rapport à l'exercice 2004.

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

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

6. Résultat d'Exploitation

En K Dh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Excédent Brut d'Exploitation	201 903	115 841	-42,6%	305 052	163,3%
Autres produits d'exploitation	0	0	N.A	0	N.A
Autres charges d'exploitation	0	0	N.A	0	N.A
Reprises d'exploitation; transferts de charges	0	3 656	N.A	81	-97,8%
Dotations d'exploitation	54 267	70 495	29,9%	74 033	5,0%
Résultat d'exploitation (REX)	147 636	49 002	-66,8%	231 099	371,6%
Marge opérationnelle (REX/CA)	10,5%	2,8%	-7,7 pts	10,1%	7,3 pts

Source: Maghreb Steel

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

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

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

En 2005, le résultat d'exploitation de Maghreb Steel atteint KMAD 49 002 contre KMAD 147 636 une année auparavant. Cette baisse de 66,8% d'une année à l'autre provient des effets conjugués :

- De la baisse de 42,6% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 115 841 ;
- Des reprises d'exploitation et transfert de charges à hauteur de KMAD 3 656, liées aux provisions pour investissements ;
- Et, de l'augmentation de 29,9% des dotations d'exploitation à KMAD 70 495, suite à la mise en service des secondes lignes de décapage et de laminage.

La marge opérationnelle se dégrade, de ce fait, de 7,7 points pour se fixer à 2,8% au terme de l'exercice 2005.

En 2006, le résultat d'exploitation s'établit à KMAD 231 099 contre KMAD 49 002 à fin 2005 soit une hausse de 371,6%. Cette évolution s'explique par :

- La hausse de 163,3% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 305 052 ;
- La baisse de 97,8% des reprises d'exploitation et transfert de charges à KMAD 81 contre KMAD 3 656 en 2005 ;
- Et, de l'augmentation limitée de 5,0% des dotations d'exploitation à KMAD 74 033 contre KMAD 70 495 en 2005. Cette hausse est, due, d'une part, à la comptabilisation d'une année

complète de dotations relatives à la mise en service de la deuxième ligne de décapage en avril 2005 pour un montant de M MAD 70,5 et d'autre part à l'extension des fours de recuit. Par ailleurs, de nouvelles installations ont été mises en service en 2006.

7. Résultat financier

En Kdh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Produits financiers	22 201	27 203	22,5%	21 036	-22,7%
Charges financières	30 218	37 670	24,7%	35 581	-5,5%
Résultat financier	-8 017	-10 467	30,6%	-14 546	39,0%

Source : Maghreb Steel

En 2004, le déficit du résultat financier chute à KMAD -8 017 contre KMAD -3 276 en 2003, sous le poids :

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

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

A fin 2005, le résultat financier reste déficitaire et s'établit à KMAD - 10 467. Cette baisse est principalement due à l'effet conjugué de :

- L'amélioration des produits financiers de 22,5% consécutivement à la progression des gains de change qui passent de KMAD 17 142 en 2004 à KMAD 22 897 en 2005 ;
- Et, la progression de 24,7% des charges financières suite à l'augmentation des charges d'intérêts qui passent de KMAD 13 757 en 2004 à KMAD 25 079 en 2005. Cette progression est due aux augmentations successives du taux de refinancement des importations en dollars.

A fin 2006, le résultat financier de Maghreb Steel affiche un montant de KMAD -14 546 soit une augmentation du déficit de 39,0% par rapport à 2005. Celle ci s'explique essentiellement par :

- La baisse des produits financiers de 22,7% consécutivement à la diminution des gains de change qui passent de KMAD 22 897 à KMAD 19 858 en 2006 ;
- La diminution plus lente, de 5,5%, des charges financières suite à la baisse de 13,3% des charges d'intérêts à KMAD 21 733 en 2006.

8. Résultat net

En K Dh	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Résultat d'exploitation	147 636	49 002	-66,8%	231 099	371,6%
Résultat financier	-8 017	-10 467	30,6%	-14 546	39,0%
Résultat courant	139 619	38 535	-72,4%	216 553	462,0%
Résultat non courant	-6 828	50 221	-835,5%	-31 896	-163,5%
Impôt sur les résultats	30 768	8 129	-73,6%	43 464	434,7%
Résultat net	102 023	80 627	-21,0%	141 193	75,1%
Marge nette	7,3%	4,6%	-2,6 pts	6,2%	1,6 pts

Source: Maghreb Steel

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

- Une augmentation de 41,5% à KMAD 139 619 du résultat courant, traduisant l'amélioration du résultat d'exploitation de 44,8% à KMAD 147 636 ;
- Une réduction de 53,8% du déficit du résultat non courant à KMAD -6 828, suite principalement à la comptabilisation en 2004 de reprises non courantes pour KMAD 22 717 contre KMAD 4 439 une année auparavant et malgré l'effet des dotations aux provisions non courantes pour un montant de KMAD 31 311. Ces reprises sont relatives (i) à la provision pour investissements de KMAD 15 520 constituée en 2002 et (ii) à la provision pour amortissements dérogatoires de KMAD 7 196.

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

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

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

En 2005, la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel atteint KMAD 80 627, en recul de 21,0% comparativement à son niveau de KMAD 102 023 enregistré une année auparavant. Cette diminution tient essentiellement compte de la baisse de 72,4% du résultat courant de la société à KMAD 38 535.

Le résultat non courant s'améliore, quant à lui, significativement pour se fixer à KMAD 50 221, en raison de la hausse des produits non courants. Cette augmentation des produits non courants s'explique par :

- Des reprises sur subventions d'investissement de KMAD 1 400; Maghreb Steel ayant perçu de l'Etat une subvention d'investissement de KMAD 14 000 en octobre 2002, relative à la prise en charge partielle par l'Etat des dépenses d'infrastructure du site de Tit Mellil. En 2005, la reprise a concerné 10% du montant de la subvention d'investissement, soit KMAD 1 400 ;

- Et des reprises non courantes de KMAD 55 430 relatives aux provisions pour les investissements constituées en 2003 et 2004.

Les charges non courantes enregistrent, pour leur part, une baisse importante en 2005 comparativement à l'exercice 2004 en passant de KMAD 32 607 à KMAD 8 845. Cette baisse est principalement due à la baisse des dotations non courantes relatives à la diminution des provisions pour investissement.

Compte tenu de la baisse du résultat net, la marge nette de Maghreb Steel ressort à 4,6% en recul de 2,7 points par rapport à 2004.

A fin 2006, le résultat courant de Maghreb Steel ressort à KMAD 216 553 enregistrant ainsi une augmentation de 462,0% par rapport à 2005. Cette progression s'explique essentiellement par la hausse de 371,6% du résultat d'exploitation à KMAD 231 099.

Le résultat non courant se détériore en 2006 à KMAD -31 896, en raison de :

- La baisse de 78,1% des produits non courants du fait de la baisse de 80,2% des reprises non courantes à KMAD 10 999. Celles-ci correspondent à la provision pour investissements de KMAD 8 044 constituée en 2005 et à la provision pour amortissement dérogatoire de KMAD 2 955 ;
- La hausse de 406,9% des charges non courantes du fait d'une progression de 454,1% des dotations non courantes correspondant à une provision pour investissement de KMAD 44 571.

Le résultat net de Maghreb Steel à fin 2006 s'établit ainsi à KMAD 141 193, en hausse de 75,1% par rapport à KMAD 80 627 à fin 2005.

Compte tenu de la hausse du résultat net, en 2006, la marge nette de Maghreb Steel ressort à 6,2% en hausse de 1,6 points par rapport à 2005.

9. Autofinancement

En KMAD	2004	2005	Var. %	2006	Var. %
Résultat net de l'exercice	102 023	80 627	-21,0%	141 193	75,1%
+ Dotations d'exploitation	54 267	70 495	29,9%	74 033	5,0%
+ Dotation financières			N.S		N.S
+ Dotations non courantes	31 311	8 044	-74,3%	44 571	454,1%
- Reprises d'exploitation					
- Reprises financières					
- Reprises non courantes	24 117	56 830	135,6%	12 418	-78,1%
- Produits des cessions d'immobilisations		534	N.S	130	-75,7%
+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 049	404	-61,5%	55	-86,4%
Capacité d'autofinancement (1)	164 533	102 206	-37,9%	247 304	142,0%
Distribution de bénéfice (2)	0	0		22 800	
Autofinancement (1) – (2)	164 533	102 206	-37,9%	224 504	119,7%

Source : Maghreb Steel

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

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

Les reprises non courantes se sont élevées à KMAD 24 117 en 2004, contre KMAD 5 839 une année auparavant. Ces reprises couvrent (i) la provision pour investissements pour KMAD 15 520 constituée en 2002, (ii) la provision pour amortissements dérogatoires pour KMAD 7 196 et (iii) la subvention d'investissement pour KMAD 1 400.

Du fait de la phase d'investissement dans laquelle se trouve Maghreb Steel, la société n'a pas distribué de dividendes au titre des exercices 2003 et 2004. L'autofinancement de Maghreb Steel correspond, ainsi, exactement à sa capacité d'autofinancement. Il convient de signaler néanmoins, que la société compte distribuer un dividende de MAD 22,8 millions au titre de l'exercice 2005 suite à la réalisation de ses programmes d'investissements.

En 2005, Maghreb Steel dégage une capacité d'autofinancement de KMAD 102 206, en diminution de 37,9% comparativement à l'exercice précédent. Cette diminution tient compte notamment de la baisse du résultat net de la société à KMAD 80 627 et de la progression de 29,9% des dotations d'exploitation à KMAD 70 495 du fait du programme d'investissements entrepris par la société en 2004.

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

- KMAD 295 de constructions, suite à la mise en service des extensions des hangars et des bâtiments industriels ainsi que les divers aménagements de bâtiments administratifs ;
- KMAD 4 235 d'installations techniques relatifs aux acquisitions diverses en matériel et outillage ;
- KMAD 1 245 de mobilier de bureau ;
- KMAD 206 982 d'immobilisations corporelles en cours concernant notamment les travaux de mise en place du second laminoir à froid et de la ligne de décapage ;
- Et, KMAD 25 de matériel de transport.

En 2005, la société investit une enveloppe globale de KMAD 31 470 qui recouvre :

- Les Installations techniques relatives au reliquat des investissements de la seconde ligne de laminage et décapage ainsi que d'autres matériels divers ;
- Les immobilisations en cours comprennent essentiellement :
 - La ligne de régénération d'acide chlorhydrique pour 5,4 MDH ;
 - Un hangar pour une nouvelle ligne de panneaux sandwich (composants qui assurent une étanchéité et une isolation optimales tout en évitant la création de condensation) pour 6 MDH ;
 - Des installations techniques pour 2,3 MDH.

En 2006, la capacité d'autofinancement de Maghreb Steel ressort à KMAD 224 054 en hausse de 119,7% par rapport à 2005. Cette progression provient essentiellement de :

- La hausse de 75,1% du résultat net de la société ;
- La hausse de 454,1% des dotations non courantes relatives aux provisions pour investissement à KMAD 44 571 ;
- La baisse des reprises non courantes de 78,1% à KMAD 12 418 ;
- La progression de 5,0% des dotations d'exploitation à 74 033 KMAD.

II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL

1. Structure bilancielle

1.1. Actif

ACTIF (KMAD)	2004	Part en %	2005	Part en %	Var en %	2006	Part en %	Var en %
Immobilisations en non valeur	303	0,0%	1 886	0,1%	N.S	387	0,0%	-79,5%
Immobilisations incorporelles	43	0,0%	26	0,0%	-39,9%	49	0,0%	88,4%
Immobilisations corporelles	595 005	29,4%	557 661	29,9%	-6,3%	522 293	28,7%	-6,3%
. Terrains	0	0,0%	0	0,0%	-	0	0,0%	N.S
. Constructions	96 498	4,8%	95 875	5,1%	-0,6%	90 375	5,0%	-5,7%
. Installations techniques, ma. & outils	301 555	14,9%	441 574	23,7%	46,4%	402 609	22,1%	-8,8%
. Matériel de transport	1 438	0,1%	917	0,0%	-36,3%	641	0,0%	-30,0%
. Mobilier...	3 925	0,2%	3 588	0,2%	-8,6%	3 954	0,2%	10,2%
. Autres immobilisations corporelles	0	0,0%	0	0,0%	-	0	0,0%	N.S
. Immobilisations corporelles en cours	191 589	9,5%	15 707	0,8%	-91,8%	24 715	1,4%	57,4%
Immobilisations financières	21 637	1,1%	21 801	1,2%	0,8%	22 388	1,2%	2,7%
Ecart de conversion Actif	0	0,0%	0	0,0%	-	0	0,0%	N.S
Total Immobilisations	616 989	30,5%	581 373	31,2%	-5,8%	545 118	29,9%	-6,2%
Stocks	820 271	40,5%	660 636	35,4%	-19,5%	602 516	33,1%	-8,8%
Créances de l'actif circulant	510 906	25,3%	513 526	27,5%	0,5%	594 633	32,6%	15,8%
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	3 224	0,2%	3 003	0,2%	-6,9%	8 833	0,5%	194,1%
. Clients et comptes rattachés	457 181	22,6%	443 068	23,7%	-3,1%	544 868	29,9%	23,0%
. Personnel	9	0,0%	31	0,0%	244,4%	2	0,0%	-93,5%
. Etat	50 192	2,5%	65 885	3,5%	31,3%	40 371	2,2%	-38,7%
. Comptes d'associés	0	0,0%	0	0,0%	-	0	0,0%	N.S
. Autres débiteurs	0	0,0%	1 134	0,1%	-	2	0,0%	-99,8%
. Comptes de régularisation Actif	299	0,0%	405	0,0%	35,2%	556	0,0%	37,3%
Titres et valeurs de placement	0	0,0%	0	0,0%	-	0	0,0%	N.S
Ecart de conversion actif circulant	4 228	0,2%	1 144	0,1%	-72,9%	2 157	0,1%	88,5%
Total Actif circulant	1 335 405	66,0%	1 175 306	63,0%	-12,0%	1 199 306	65,8%	2,0%
Trésorerie - Actif	70 492	3,5%	109 579	5,9%	55,4%	77 744	4,3%	-29,1%
Total Actif	2 022 885	100,0%	1 866 258	100,0%	-7,7%	1 822 168	100,0%	-2,4%

Source : Maghreb Steel

1.1.1. Actif Immobilisé

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

En brut, l'accroissement des immobilisations corporelles se fixe à 29,2% à KMAD 830 101, profitant de la hausse de :

- 14,3% (ou KMAD 13 994) des constructions à KMAD 111 827 suite à la mise en service des extensions des hangars et des divers bâtiments industriels pour les besoins du complexe de laminage et ce pour un montant de KMAD 12 203 ainsi que les divers aménagements des bâtiments administratifs pour KMAD 1 496. La mise en service de ces deux éléments correspond à la diminution en brut des immobilisations en cours et le virement d'une partie de KMAD 13 699 au poste des constructions ;
- 1,6% (ou KMAD 7 816) des installations techniques, matériel et outillage à KMAD 507 038, liée à la mise en service de la rénovation de l'ancienne ligne de galvanisation et prélaquage pour un montant de KMAD 20 915 ainsi que du matériel ayant été en cours de réalisation en 2003 pour KMAD 7 671. En effet, l'augmentation par virement des installations techniques, matériel et outillage pour un montant de KMAD 28 586 provient de la diminution par virement des immobilisations en cours. Par ailleurs, les acquisitions diverses en matériel et outillage se sont élevées durant l'année à presque KMAD 4 235.

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

- 10,6% du poste « Mobilier, matériel de bureau » à KMAD 13 036 ;
- et, de l'effet combiné d'une augmentation par acquisition de KMAD 206 982 et d'une baisse par virement de 42 285 des immobilisations corporelles en cours. Celles-ci se montent à fin 2004 à KMAD 191 589 et concernent les travaux relatifs à la mise en place du second laminoir à froid et de la ligne de décapage, en cours de réalisation, ainsi que les divers investissements en matériel, outillage et agencements en relation avec les investissements susmentionnés.

Cette hausse est tout de même nuancée par l'augmentation du cumul des amortissements et provisions sur immobilisations corporelles à KMAD 235 096 en 2004 contre KMAD 205 859 en 2003, soit une augmentation de 14,2%.

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

- La baisse de 77,5% des autres créances financières, lesquelles passent de KMAD 9 538 à fin 2003 à KMAD 2 144. Cette baisse découle du reclassement des « créances rattachées aux titres de participation », constituées à la fin de l'exercice 2003 pour constater la prise de participation dans le capital de GALVA METAL au compte « titres de participation ». La différence de valeur correspond aux pertes de change financières ;

Et, l'augmentation de 65,6% du poste « titres de participation » à KMAD 18 483, traduisant le renforcement de Maghreb Steel dans le capital de Galva Metal, qui en détient désormais 10,5%.

Au terme de l'exercice 2005, les immobilisations de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 581 373, représentant 31,2% du total bilan contre 30,5% en 2004 et ce malgré la diminution de l'actif immobilisé de 5,8%.

En brut, les immobilisations corporelles progressent de 3,5% à KMAD 859 204 tenant compte essentiellement :

- D'une progression de 4,6% des constructions à KMAD 116 994. Cette augmentation de KMAD 5 167 s'explique essentiellement par diverses rénovations des routes de la société pour KMAD 3 646 et des salles électriques pour KMAD 900 ;
- D'une augmentation de 39,6%. Il s'agit du second laminoir pour KMAD 99 046, de la seconde ligne de décapage pour KMAD 42 107, des extensions des fours de recuit pour KMAD 10 431, de la soudeuse de ligne de décapage pour KMAD 28 475 et de la rectifieuse pour KMAD 8 159. Cette augmentation est tout de même diminuée par l'effet des cessions à hauteur de KMAD 614 et le virement d'une partie de ces immobilisations corporelles en immobilisations en cours pour un montant de KMAD 2 475.
- Et, de la baisse de 91,8% à KMAD 15 707 des immobilisations en cours du fait de la réalisation des ces immobilisations.

Les immobilisations financières restent stables au titre de l'exercice 2005 et s'établissent à KMAD 21 801.

A la fin de l'année 2006, les immobilisations se montent à KMAD 545 118 soit 29,9% du total bilan contre 31,2% à fin 2005 du fait d'une diminution de l'actif immobilisé de 6,2% sous l'effet des amortissements.

En brut, les immobilisations corporelles progressent de 4,1% à KMAD 894 469 tenant compte principalement de :

- La progression de 3,6% des installations techniques, matériel et outillages de la société à KMAD 733 480 concernant notamment l'acquisition de :
 - Une machine d'emballage pour un montant de KMAD 2 658 ;
 - Des rectifieuses pour un montant de KMAD 1 350 ;
 - Un enrouleur à KMAD 1 404.
- L'augmentation des immobilisations en cours de 57,4% à KMAD 24 715 suite aux acquisitions suivantes :
 - Une station de régénération d'acide chlorhydrique pour KMAD 6 206 ;
 - Des hangars de panneaux sandwich pour KMAD 12 070 ;
 - Des extensions des fours de recuit pour KMAD 1 687.

Les immobilisations financières restent stables au titre de l'exercice 2006 et s'établissent à KMAD 22 388.

1.1.2. Actif Circulant

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

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

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

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

- 83,1% des stocks de produits finis à KMAD 246 059. Cette évolution de KMAD 111 646 d'un exercice à l'autre résulte de la hausse de la fabrication des produits galvanisés et prélaqués en raison de la consolidation de la production de la deuxième ligne de galvanisation sur une année complète, d'une part, et de la mise en service de la ligne de galvanisation et prélaquage rénovée, d'autre part. Signalons que les produits galvanisés et prélaqués représentent à peu près 86% du stock global des produits finis ;
- L'accroissement de 57,3% des créances de l'actif circulant à KMAD 510 906. Cette situation est à mettre au compte :
 - Du poste « clients et comptes rattachés » dont le niveau s'apprécie de 56,1% pour atteindre KMAD 457 181 en 2004 consécutivement à l'amélioration de 56,4% du niveau du chiffre d'affaires de la société à KMAD 1 405 477 ;
 - Et, dans une moindre mesure, du poste « Etat », lequel s'élève à KMAD 50 192, faisant suite notamment à la hausse de la TVA payée sur les importations massives réalisés au courant de cet exercice.

En revanche, le poste « Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes » s'affiche en retrait de 87,7%, passant de KMAD 26 117 à fin 2003 à KMAD 3 224 au 31 décembre 2004. La baisse de ce poste découle de l'absorption des avances versées par la société en 2003¹⁷ aux différents prestataires de services par des dettes sur acquisition d'immobilisations, et ce dans le cadre de l'extension du complexe de laminage.

¹⁷ Ces avances et acomptes concernaient principalement les acquisitions du matériel relatif au projet d'édification du second laminoir et de la deuxième ligne de décapage lesquels ont été pratiquement achevés au terme de l'exercice 2004.

L'actif circulant de Maghreb Steel représente, au 31 décembre 2005, 63,0% du total bilan comparé à 66,0% une année auparavant et se fixe à KMAD 1 175 306. Cette baisse de 12,0% par rapport à l'exercice 2004 recouvre :

- Et, une baisse de 19,5% des stocks à KMAD 660 636 contre KMAD 820 271 en 2004. Cette évolution est imputable à :
 - Une diminution de 26,8% des stocks de matières et fournitures consommables, se fixant à fin 2005 à KMAD 394 404 contre KMAD 539 095 un an plutôt. En effet, les stocks de matières premières à fin 2004 était disproportionné suite à des achats massifs de produits laminés à chaud en fin d'année. Au 31 décembre 2005, le stock de LAC était de 72 136 tonnes contre 86 782 tonnes, soit une baisse de 17%. Par ailleurs, il convient de signaler que la valorisation des stocks enregistre un recul de 20% entre 2004 et 2005 du fait de la baisse des prix des matières premières ;
 - Une baisse des stocks de produits intermédiaires et finis à KMAD 242 664 en 2005 contre KMAD 274 876 à fin 2004. cette évolution s'explique par l'effet de la diminution de 12% du coût de valorisation des stocks de produits en cours et finis suite à la baisse des prix d'achats de matières premières en 2005 (le stock en tonnage étant équivalent). Par ailleurs, le stock des chutes de ferrailles est passé de KMAD 6 300 en 2004 à 23 568 en 2005.
- Un accroissement de 0,5% des créances de l'actif circulant à KMAD 513 526, redevable à :
 - Une diminution de 3,1% en brut et en net du poste « Clients et comptes rattachés » à KMAD 448 876 en brut et KMAD 443 068 en net, justifiée par le retour à un niveau normal de ce poste après un niveau élevé à fin 2004 du fait du retard de certains clients ;
 - Une augmentation du poste « Etat » de 31,3% à KMAD 65 885 due essentiellement aux acomptes d'IS versés en 2005 non encore soldés à cause de la baisse de l'IS au titre de cet exercice.

A fin 2006, l'actif circulant de Maghreb Steel progresse de 2,0% par rapport à fin 2005 atteignant ainsi KMAD 1 199 306 soit 65,8% du total bilan. Cette situation tient compte notamment des effets conjugués de :

- La baisse de 8,8% des stocks qui passent de KMAD 660 636 au 31 décembre 2005 à KMAD 602 516 à fin 2006, représentant ainsi 33,1% du total bilan sous l'effet de :
 - La diminution de 5,5% des stocks de matières et fournitures consommables passant ainsi de KMAD 394 404 à fin 2005 à KMAD 372 815 à fin 2006 du fait de la baisse du stock de zinc de 3 718 tonnes à 895 tonnes ;
 - La baisse de 12,0% des stocks de produits intermédiaires et produits résiduels à KMAD 69 967 en 2006 contre KMAD 79 469 à fin 2005. Cette baisse est issue de la vente du stock de ferraille constitué en 2005 ;
 - Le recul de 14,5% des stocks de produits finis qui atteint en 2006 KMAD 159 734 contre KMAD 186 763 à fin 2005, du fait de la baisse du stock relatif aux produits galvanisés suite à l'évolution du chiffre d'affaires en 2006.

La baisse des stocks s'explique par la volonté de Maghreb Steel de réduire ses stocks de matières premières et de produits finis.

- Les créances de l'actif circulant progressent de 15,8% en 2006 à KMAD 594 633 représentant ainsi 32,6% du total bilan. Cette évolution provient essentiellement de :
 - La hausse du poste fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes passant de KMAD 3 003 à KMAD 8 833 et correspondant aux acomptes versés aux fournisseurs de la ligne de panneaux sandwichs ;
 - L'augmentation de 23,0% du poste « clients et comptes rattachés » passant ainsi de KMAD 443 068 à fin 2005 à KMAD 544 868 en 2006 en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires ;
 - Le recul de 38,7% du poste « Etat » à KMAD 40 371 en 2006 du fait de la baisse de la TVA récupérable sur les achats de matière, suite à des achats ponctuels sous le régime des admissions temporaires.

1.1.3. Trésorerie Actif

La trésorerie actif de Maghreb Steel passe de KMAD 47 854 en 2003 à KMAD 70 492 en 2004, représentant respectivement 4,1% et 3,5% du total bilan.

En 2005, elle s'établit à KMAD 109 579, soit 5,9% du total bilan. Cette progression de 55,4% est due essentiellement à l'augmentation des effets à l'encaissement suite à l'augmentation de l'activité en 2005 par rapport à 2004.

A fin 2006, la trésorerie Actif de Maghreb Steel affiche un solde de KMAD 77 744 soit une baisse de 29,1% par rapport à l'exercice 2005 et représente 4,3% du total bilan.

1.2. Passif

PASSIF (KMAD)	2004	Part en %	2005	Part en %	Var en %	2006	Part en %	Var en %
Capitaux propres et assimilés	836 226	41,3%	868 066	46,5%	3,8%	1 020 894	56,0%	17,6%
<i>dont capitaux propres</i>	752 930	37,2%	833 557	44,7%	10,7%	951 950	52,2%	14,2%
Provisions durables pour risques et charges	0	-	0	-	N.S	0	N.S	
Capitaux permanents	836 226	41,3%	868 066	46,5%	3,8%	1 020 894	56,0%	17,6%
Passif circulant	230 350	11,4%	360 474	19,3%	56,5%	263 428	14,5%	-26,9%
. Fournisseurs et comptes rattachés	94 301	4,7%	286 169	15,3%	203,5%	143 256	7,9%	-49,9%
. Clients créditeurs, avances et acomptes	2 007	0,1%	1 385	0,1%	-31,0%	3 315	0,2%	139,3%
. Personnel	1 928	0,1%	0	0,0%	-100,0%	171	0,0%	N.S
. Organismes sociaux	3 163	0,2%	3 007	0,2%	-4,9%	3 408	0,2%	13,3%
. Etat	53 187	2,6%	49 794	2,7%	-6,4%	90 487	5,0%	81,7%
. Comptes d'associés	45 377	2,2%	1 843	0,1%	-95,9%	0	0,0%	-100,0%
. Autres créanciers	14 400	0,7%	11 595	0,6%	-19,5%	13 460	0,7%	16,1%
. Compte de régularisation	4 104	0,2%	4 501	0,2%	9,7%	6 579	0,4%	46,2%
. Autres provisions pour risques et charges	4 228	0,2%	1 144	0,1%	-72,9%	2 157	0,1%	88,5%
. Ecart de conversion - Passif	7 655	0,4%	1 035	0,1%	-86,5%	597	0,0%	-42,3%
Trésorerie - Passif	956 309	47,3%	637 719	34,2%	-33,3%	537 846	29,5%	-15,7%
Total Passif	2 022 885	100,0%	1 866 259	100,0%	-7,7%	1 822 168	100,0%	-2,4%

Source : Maghreb Steel

1.2.1. Financements Permanents

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

- L'appréciation de 15,7% à KMAD 752 930 des capitaux propres sous l'effet :
 - D'une part, de la hausse de 70,2% de la capacité bénéficiaire de la société à KMAD 102 023 ;
 - D'autre part, de l'augmentation de 13,1% du poste « Autres réserves » à KMAD 518 902 suite à l'incorporation en réserves de la totalité du résultat dégagé au terme de l'exercice 2003 ;
- L'augmentation de 9,5% à KMAD 83 296 des capitaux propres assimilés sous le poids de la hausse de 13,5% à KMAD 72 329 des provisions réglementées, elle-même redevable à :
 - L'accroissement de KMAD 15 792 des provisions pour investissement suite à la constitution d'une provision de KMAD 31 311 dans le cadre du projet d'extension du complexe de laminage et la reprise de la provision constituée en 2002 pour un montant de KMAD 15 520 ;
 - Et, la reprise de KMAD 7 197 au titre des provisions pour amortissement dérogatoire relatives aux installations techniques, matériel et outillage amortis dégressivement ainsi que la plus value en instance d'imposition reclassée en 2003 en provision pour amortissement dérogatoire.

Au terme de l'exercice 2005, les capitaux permanents de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 868 066, en amélioration de 3,8% par rapport à leur niveau de KMAD 836 226 enregistré en 2004, portant ainsi leur part dans le total bilan à 46,5%. Cet accroissement découle de :

- La hausse de 10,7% des capitaux propres à KMAD 833 557, consécutive à :
 - Un résultat net positif qui s'établit à KMAD 80 627 en 2005 ;
 - L'augmentation des « Autres réserves » de 19,7% à KMAD 620 922 suite à l'incorporation du résultat dégagé en 2004 ;
- La diminution des capitaux propres assimilés suite à la reprises des provisions réglementées constituées lors des exercices précédent qui passent ainsi de KMAD 83 296 en 2004 à KMAD 34 509 à fin 2005 affichant ainsi une baisse de 58,6%. Cette évolution recouvre :
 - La baisse des subventions d'investissement suite à une reprise annuelle de 10% de la subvention de l'Etat reçue en octobre 2002 ;
 - Et la reprise des provisions pour investissement constituées en 2003 et 2004 de KMAD 52 387.

Au terme de l'exercice 2006, les capitaux permanents de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 1 020 894, en amélioration de 17,6% par rapport à leur niveau de KMAD 868 066 enregistré en 2005, portant ainsi leur part dans le total bilan à 56,0%. Cet accroissement découle de :

- La progression de 14,2% des capitaux propres à KMAD 951 950, suite essentiellement à un résultat net positif de KMAD 141 193 à fin 2006 ;
- L'augmentation des capitaux propres assimilés qui passent de KMAD 34 509 en 2005 à KMAD 68 943 à fin 2006 affichant ainsi une hausse de 99,85% du fait de la constitution, en 2006, d'une provision pour investissement de KMAD 44 571.

1.2.2. Passif Circulant

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

- L'appréciation de 138,6% du poste « fournisseurs et comptes rattachés » à KMAD 94 301, justifiée par les achats massifs de laminés à chaud non réglés au 31 décembre 2004 pour faire face à l'évolution de l'activité de la société ;
- L'évolution de KMAD 784 du compte Clients créditeurs à KMAD 2 006. Les avances et acomptes versés par les clients ont en effet augmenté entre 2003 et 2004 du fait de l'appréciation du niveau d'activité : hausse de 56,4% du chiffre d'affaires à KMAD 1 405 477 ;
- L'augmentation de 91,1% du poste « Personnel » à KMAD 8,6 suite aux recrutements massifs (85 personnes) liés aux projets en cours ;
- L'augmentation de 26,6% du poste « Etat » à KMAD 53 187, consécutivement à la hausse de l'impôt sur les sociétés, en relation avec l'amélioration de la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel ;
- La hausse de KMAD 3 440 du poste « Comptes de régularisation passif » à KMAD 4 104. Celui-ci est principalement constitué des intérêts courus et non échus à payer liés aux refinancements bancaires et aux billets de trésorerie ;
- Et la progression de KMAD 6 343 du poste « Ecart de conversion passif » à KMAD 7 655, consécutivement à l'accroissement des réalisations de la société sur les marchés étrangers aussi bien en ce qui concerne les achats que les ventes.

En 2005, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître un passif circulant de KMAD 360 474, en progression de 56,5% comparativement à son niveau de KMAD 230 351 affiché en 2004. Cette situation découle de :

- L'augmentation de 203,5% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés », se fixant à KMAD 286 169 en 2005 contre KMAD 94 301 en 2004 en raison de l'achats de matières premières réalisés avec un crédit fournisseur à 90 jours et de l'augmentation du poste des factures non parvenues relatives à des achats de marchandises ;
- La baisse de 6,4% de poste « Etat » qui s'établit à KMAD 49 794 ;
- Le recul de 95,9% du poste « Compte d'associés » suite au remboursement des associés en 2005 ; il est à noter que les comptes courants d'associés ne sont pas rémunérés ;

- Le recul de 19,5% du poste « Autres créanciers » à KMAD 11 595 ;
- L'augmentation de 9,7% du poste « Comptes de régularisation – Passif » à KMAD 4 501 du fait des charges à répartir sur plusieurs exercices ;
- La baisse de 86,5% du poste « Ecart de conversion – Passif » à KMAD 1 035 suite à la bonne orientation des taux de change durant l'exercice.

La part du passif circulant dans le total bilan s'en trouve ainsi ramenée à 19,3% à fin 2005 contre 11,4% en 2004.

A fin 2006, le passif circulant hors trésorerie se fixe à KMAD 263 428, représentant 14,5% du total bilan. Sa diminution de 26,9% comparativement au 31 décembre 2005 trouve principalement son origine dans :

- La baisse de 49,9% du compte « Fournisseurs et comptes rattachés », du fait d'achats de LAC payés au comptant, alors qu'en 2005, une partie des achats était payable à 90 jours ;
- La hausse de 139,3% du poste « clients créditeurs, avances et acomptes » s'établit à KMAD 3 315 à fin 2006 du fait d'acomptes versés par de nouveaux clients étrangers ;
- La hausse du poste « Etat » de 81,7% à KMAD 90 487 comparé à KMAD 49 794 à fin 2005 en raison de l'augmentation de l'IS à KMAD 43 422 en 2006 contre KMAD 8 129 en 2005.

1.2.3. Trésorerie Passif

La trésorerie passif de Maghreb Steel passe de KMAD 295 524 à fin 2003 à KMAD 956 309 en 2004 pour se fixer au 31 décembre 2005 à KMAD 637 719 pour une part dans le total bilan à 34,2% en 2005 comparé à 47,3% et à 25,1% respectivement en 2004 et 2003.

La baisse de la trésorerie Passif s'explique essentiellement par la baisse des niveaux des stocks en 2005. En effet, la diminution des achats de matières premières et de produits finis réduit le recours de Maghreb Steel aux crédits de trésorerie et diminue ainsi la trésorerie Passif.

A fin 2006, la trésorerie Passif de Maghreb Steel se fixe à KMAD 537 846 en recul de 15,7% par rapport à son niveau au 31 décembre 2005 représentant ainsi 29,53% du total bilan. Cette baisse est liée à la baisse du recours aux crédits de trésorerie.

1.3. Ratio de liquidité

	2004	2005	2006
Stocks en jours de CA ¹⁸	149	153	100
Clients en jours de CA ¹⁹	109	84	80
Fournisseurs en jours d'achats ²⁰	29	69	23

Source : Maghreb Steel

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

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

En 2005, suite à l'accroissement de la production, les stocks de produits finis représentent 39 jours du chiffre d'affaires de la société. En revanche, les stocks de matières premières et consommables ont baissé en fin d'année 2005, cette baisse est essentiellement due à l'augmentation de la capacité de production et à la production de produits à plus forte valeur ajoutée.

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

Pour ce qui est des clients importants, Maghreb Steel maintient ses délais à 90 jours de chiffre d'affaires. Par ailleurs, les clients étrangers bénéficient de délais de règlement de 90 jours en moyenne mais qui peuvent atteindre 150 jours dans le cas de clients importants (plus de MAD 100 millions de CA) qui traversent des périodes de tensions sur la trésorerie.

Le délai moyen de paiement clients passe ainsi de 109 jours en 2004 à 84 jours au terme de l'exercice 2005 et 80 jours en 2006.

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

Ces délais se limitent à 29 jours en 2004 mais passent à 69 jours en 2005 du fait de l'achat de matières premières réalisés avec un crédit fournisseur à 90 jours. Le paiement à vue des matières premières en 2006, fait passer les délais de paiements fournisseurs à 23 jours.

De manière générale, Maghreb Steel a opté pour le choix stratégique de limiter au maximum les crédits fournisseurs. En effet, la société a choisi de financer ses achats à travers des lignes de financements en devises auprès des banques locales ou à travers l'émission de billet de trésorerie moins coûteux que les crédits fournisseurs.

¹⁸ (Stock moyen sur 2 ans x 360) / CA

¹⁹ (Créances clients nettes x 360) / (CA local TTC + CA export HT)

²⁰ (Dettes fournisseurs nettes x 360) / Achats TTC

2. Etude de l'équilibre financier

En K Dh	2004	2005	Var %	2006	Var %
Financements Permanents	836 226	868 066	3,8%	1 020 894	17,6%
Actif Immobilisé	616 989	581 373	-5,8%	545 118	-6,2%
Fonds de roulement fonctionnel	219 237	286 693	30,8%	475 776	66,0%
Actif Circulant	1 335 405	1 175 306	-12,0%	1 199 306	2,0%
Passif Circulant	230 350	360 474	56,5%	263 428	-26,9%
Besoin de financement global	1 105 055	814 833	-26,3%	935 878	14,9%
Trésorerie nette	-885 817	-528 139	-40,4%	-460 102	-12,9%

Source : Maghreb Steel

2.1. Fonds de Roulement

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

En 2005, la société dégage un fonds de roulement de KMAD 286 693, en accroissement de 30,8% comparativement à son niveau de KMAD 219 2379 enregistré une année auparavant. Cette évolution se justifie par l'amélioration de 3,8% des financements permanents, consécutivement au renforcement des capitaux propres de Maghreb Steel, combinée à la baisse de 5,8% de l'actif immobilisé à KMAD 581 373.

En 2006, le fonds de roulement atteint KMAD 475 776 contre KMAD 286 693 au 31 décembre 2005 soit une hausse de 66,0%. Cette augmentation provient essentiellement de l'effet combiné de la hausse de 17,6% des financements permanents suite à l'incorporation du résultat net de l'exercice précédent et de la baisse de 6,2% de l'actif immobilisé sous l'effet des amortissements.

2.2 Besoin en Fonds de Roulement

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

Le besoin en fonds de roulement de Maghreb Steel passe de KMAD 1 105 054 à fin 2004 à KMAD 814 833 en 2005. Cette situation se justifie par la baisse de 12,0% de l'actif circulant en raison de la baisse des stocks à KMAD 660 636 et par la progression de 56,5% du passif circulant à KMAD 360 474, suite à la hausse de 203,5% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés ».

A fin 2006, le besoin en fonds de roulement ressort à KMAD 935 878 soit une progression de 14,9% par rapport à 2005. Cette évolution s'explique par la hausse de l'actif circulant de 2,0% et de la baisse du passif circulant de 26,9% suite au recul du poste « fournisseurs et compte rattachés ».

2.3. Trésorerie Nette

De ce fait la trésorerie nette connaît une amélioration sur l'ensemble de la période étudiée. Elle passe, en effet, d'un déficit de KMAD 885 817 à fin 2004 pour s'établir à -528 139 KMAD en 2005 puis à KMAD -460 102 en 2006.

Plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel au 31 décembre 2006

M MAD	%	Déouvert autorisé	Credoc, cautions et aval	Refinancements	TOTAL
ATTIJARIWafa Bank	15,1%	100	160	70	330
BMCE Bank	16,1%	100	150	100	350
BMCI	14,7%	20	150	150	320
CDM	12,4%	20	120	130	270
BP	20,6%	200	200	50	450
SGMB	11,9%	100	130	30	260
C.A	9,2%	50	150	-	200
TOTAL	100,0%	590	1 060	530	2 180

Source: Maghreb Steel

Au 31 décembre 2006, le plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel par les diverses banques se monte à M MAD 2 180, composé de M MAD 1 060 de crédits documentaires, cautions et avals, de M MAD 530 de refinancements bancaires en devises et de M MAD 590 de découvert bancaire.

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

En KMAD	2004		2005		2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
. Autofinancement réel	-	164 533	-	102 206	-	224 504
. Cessions et réductions d'immobilisations	-	1 139	-	981	-	718
. Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	-	0	-	2 281
. Augmentation des dettes financières	-	-	-	0	-	0
. Variation du besoin de financement global	-	-	-	290 221	-	0
Total des ressources stables (1)		165 672		393 408		227 504
<u>. II- Emplois stables</u>						
. Acquisition des immobilisations	213 811	-	32 094	-	37 938	-
. Remboursement des capitaux propres	0	-	0	-	0	-
. Remboursement des dettes financières	0	-	0	-	0	-
. Emplois en non valeurs	469	-	3 636	-	483	-
. Variation du besoin de financement global	589 539	-	0	-	121 045	-
Total emplois stables (2)	803 819	-	35 730	-	159 466	-
Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2)	-638 147	-	357 678	-	68 038	-
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (3)	-885 818	-	-528 140	-	-460 103	-

Source : Maghreb Steel

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

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

- Des acquisitions d'immobilisations pour KMAD 213 811, dont KMAD 212 782, d'immobilisations corporelles (Cf. page 65 – Structure bilancielle) ;
- Des emplois en non valeurs de KMAD 469 ;
- Et, une variation du besoin de financement global de KMAD 589 539, consécutivement à la hausse de l'activité de la société.

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

En 2005, les ressources stables de Maghreb Steel totalisent KMAD 393 408, en progression de 137,5% par rapport à leur niveau de KMAD 165 674 en 2004. Composées à hauteur de 26,0% d'autofinancement, et de 73,8% de la variation du besoin de financement global ces ressources ont permis à la société de financer :

- L'intégralité de ses acquisitions qui s'élèvent à fin 2005 à KMAD 32 094.
- Et, la totalité des emplois en non valeurs qui se chiffrent à KMAD 3 636 ;

Il s'ensuit une variation de la trésorerie de KMAD 357 678 à fin décembre 2005.

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

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

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

PARTIE VI :

STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL

1. Développement de l'activité export

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

La société ambitionne de se positionner en tant qu'acteur potentiel dans un contexte de délocalisation partielle de la production sidérurgique américaine et européenne. Pour ce faire, elle poursuit son programme d'investissement, en lançant la deuxième ligne de galvanisation sur le site de Tit Mellil, portant la capacité annuelle globale à 220 000 tonnes, en adéquation avec la capacité de laminage du nouveau complexe, laquelle s'établit à 250 000 tonnes par an.

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

2. Consolidation des parts de marché au Maroc

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

3. Optimisation de l'outil de production

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

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

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

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

En 2007, Maghreb Steel réalisera des études pour la réalisation d'un complexe de laminage à chaud d'une capacité annuelle de 1 000 000 de tonnes qui sera opérationnel en 2009. Cet investissement permettra une intégration en amont dans le processus de production afin de remplacer l'importation des bobines servant de matières premières au complexe de laminage à froid, et ainsi, optimiser le coût de revient des produits de la société.

▪ **Avertissement relatif à la situation prévisionnelle de Maghreb Steel :**

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins en financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Maghreb Steel

II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL

1. Perspectives de Maghreb Steel

Orientée principalement en direction du marché du bâtiment, l'activité de Maghreb Steel devrait bénéficier de la dynamique des BTP générée par la relance du programme des 200 000 logements et l'accélération des projets d'infrastructures.

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

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

2. Prévisions de Maghreb Steel

2.1. Hypothèses

Pour la détermination du chiffre d'affaires prévisionnel 2007, Maghreb Steel prend en considération les éléments suivants :

- Le prix moyen de la LAC prévu par la société en 2007 est de USD 530 la tonne ;
- Les prix moyens de vente prévus pour 2007 sont les suivants :

	Export	Local
Galvanisé	7,85 MAD / Kg	9,68 MAD / Kg
Prélaqué	9,28 MAD / Kg	11,97 MAD / Kg
LAF	6,30 MAD / Kg	6,75 MAD / Kg
LAC	-	5,35 MAD / Kg

Source : Maghreb Steel

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

Le niveau des prix d'achat des matières premières connaît depuis le début de l'année 2007 une certaine stabilité qui est prévue de se prolonger durant les deux années à venir.

- Les cours de change prévus pour 2007 sont :

- o USD 1 = MAD 8,60 à l'achat ;

- o USD 1 = MAD 8,55 à la vente.

2.2. Compte de produits et charges

Le compte de produits et charges prévisionnel 2007 de Maghreb Steel ressort comme suit :

En KMAD	2006	2007E	Var.
Chiffre d'affaires	2 279 012	2 606 649	14,38%
Variation de stocks de produits	-36 531	-12 480	-65,84%
Immobilisations produites par l'entreprise	7 389	5 000	-32,33%
Subventions d'exploitation	1 352		
Transfert de charges	81	1 386	1621,01%
Produits d'exploitation	2 251 302	2 600 555	15,51%
Achats revendus de marchandises	84 828		
Consommation	1 674 689	2 066 887	23,42%
Charges externes	107 946	114 890	6,43%
Impôts & Taxes	322	500	55,04%
Charges de personnel	78 384	89 910	14,70%
Dotations d'exploitation	74 033	76 368	3,15%
Charges d'exploitation	2 020 203	2 348 555	16,25%
Résultat d'exploitation	231 099	252 000	9,04%
Taux de Marge Opérationnelle	10,14%	9,67%	
Résultat financier	-14 546	-22 000	51,25%
Résultat courant	216 553	230 000	6,21%
Résultat non courant	-31 896	-37 210	16,66%
Résultat avant impôt	184 657	192 790	4,40%
Impôts sur les sociétés	43 464	47 123	8,42%
Résultat net	141 193	145 667	3,17%
Taux de Marge Nette	6,20%	5,59%	

Source : Maghreb Steel

Au 31 décembre 2007, Maghreb Steel table sur une augmentation de 14,4% de son chiffre d'affaires à KMAD 2 606 649, correspondant à un volume de vente de 334 215 tonnes, en hausse de 2,8% comparativement à l'exercice 2006.

L'activité locale devrait drainer un chiffre d'affaires de KMAD 1 034 125, en amélioration de 16,9% comparativement à l'année 2006. Cette situation découlerait de l'augmentation de 10,3% des volumes de vente à 140 854 tonnes. L'activité export devrait, quant à elle, générer un chiffre d'affaires de KMAD 1 572 524, soit une hausse de l'ordre de 12,8% par rapport à 2006. Cette progression interviendrait, malgré la baisse de 2,1% des volumes à 193 361 tonnes, du fait d'une révision à la hausse des prix de vente tous produits confondus.

Compte tenu de l'expansion du volume d'activité, les produits d'exploitation de la société devraient s'inscrire en hausse de 15,5% comparativement à l'exercice 2006, pour atteindre KMAD 2 600 555 à fin 2007. Dans une proportion comparable, les charges d'exploitation se verraient augmenter de 16,3% pour s'établir à KMAD 2 348 555. Cette évolution proviendrait essentiellement de l'augmentation de 23,4% à KMAD 2 066 887 de la consommation, consécutivement au développement escompté de l'activité de Maghreb Steel. Il en découlerait un résultat d'exploitation de KMAD 252 000, en accroissement de 9,0% par rapport à son niveau de 2006.

En revanche, du fait de la hausse plus lente du résultat d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires, le taux de marge opérationnelle devrait ressortir à 9,7% en dégradation de 0,5 points.

Le résultat financier devrait pour sa part baisser pour s'établir à KMAD -22 000. Cette situation découlerait de la hausse des frais financiers relatifs aux lignes de trésorerie elle-même redevable à l'augmentation du niveau de l'activité durant cet exercice. Il en résulterait un résultat courant de KMAD 230 000, en amélioration de 6,2% comparativement à 2006.

En définitive, en tenant compte d'un résultat non courant qui passe de KMAD -31 896 à KMAD -37 210, due aux reprises et dotations aux provisions pour investissement, la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel devrait s'apprécier de 3,2% pour atteindre KMAD 145 667. L'évolution du résultat net devant être moins marquée que celle du chiffre d'affaires, la marge nette de Maghreb Steel ressortirait en recul de 0,60 points à 5,6%.

2.3. Capacité d'Autofinancement

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

En KMAD	2006	2007 ^E	Var. %
Résultat de l'exercice	141 193	145 667	3,17%
+Dotations d'exploitation	74 033	76 368	3,15%
+Dotations financières	0	0	-
+Dotations non courantes	44 571	48 197	8,14%
-Reprises d'exploitation	0	0	-
-Reprises financières	0	0	-
-Reprises non courantes	12 418	10 987	-11,52%
-Produits de cession d'immobilisations	130	0	-100%
+Valeurs nettes d'amort. des immob. cédées	55	0	-100%
Capacité d'autofinancement	247 304	259 245	4,8%
Distribution de bénéfices	22 800	24 000	5%
Autofinancement	224 504	235 245	4,8%

Source : Maghreb Steel

Au titre de l'exercice 2007, Maghreb Steel anticipe une capacité d'autofinancement de KMAD 259 245, en progression de 4,8% comparativement à 2006. Cette capacité intègre un bénéfice prévisionnel de KMAD 145 667, des dotations d'exploitation de KMAD 76 368, des dotations non courantes de KMAD 48 197 et une reprise non courante de KMAD 10 987.

L'autofinancement de la société ressort pour sa part en hausse de 4,8% à KMAD 235 245 en 2007 comparativement à KMAD 224 504 en 2006.

2.4. Analyse bilancielle

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

ACTIF (KMAD)	2006	2007 ^E	Var%	PASSIF (KMAD)	2006	2007 ^E	Var%
Immob. en non valeurs	387	144	-62,8%	Capitaux propres	951 950	1 073 617	12,78%
Immob. incorporelles	49	25	-49,37%	Capitaux propres assimilés	10 429	9 029	-13,42%
Immob. corporelles	522 293	488 771	-6,42%	Dettes de financement			N.S
Immob. financières	22 388	5 038	-77,50%	Provisions	58 515	103 789	77,37%
Actif immobilisé	545 118	493 978	-9,38%	Financement permanent	1 020 894	1 186 435	16,22%
Stocks	602 516	585 032	-2,90%	Fournisseurs et comptes rattachés	143 256	50 000	-65,10%
Clients et comptes rattachés	544 868	616 006	13,06%	Autres	120 172	133 178	10,82%
Fournisseurs, avances & acomptes	8 833	206 852	N.S				
État	40 371	38 782	-3,94%				
Autres	2 718		N.S				
Actif circulant	1 199 306	1 446 672	20,63%	Passif circulant	263 428	183 178	-30,46%
Trésorerie Actif	77 744	87 020	11,93%	Trésorerie Passif	537 846	658 057	22,35%
TOTAL ACTIF	1 822 168	2 027 670	11,3%	TOTAL PASSIF	1 822 168	2 027 670	11,28%

Source : Maghreb Steel

- En 2007, l'actif immobilisé de Maghreb Steel devrait représenter 24,4% du total bilan, pour s'établir à KMAD 493 978 comparé à KMAD 545 118 en 2006. Cette baisse de 9,4% découlerait essentiellement des immobilisations corporelles qui devraient baisser de 6,4% sous le poids des dotations aux amortissements ;
- L'actif circulant devrait augmenter de 20,6%, passant de KMAD 1 199 306 en 2006 à KMAD 1 446 672 à fin 2007, pour représenter ainsi 71,4% du total bilan contre 65,8% une année auparavant ;
- Les avances et acomptes aux fournisseurs augmentent pour leur part de KMAD 8 833 en 2006 à KMAD 206 852 en 2007 suite à des avances réalisées pour la construction d'un complexe de laminage à chaud ;
- Le poste « Autres » de l'actif circulant comprend les créances du personnel, les avances et acomptes des fournisseurs, les écarts de conversion, le compte de régularisation ainsi que les autres débiteurs ;
- Les capitaux permanents de la société devraient atteindre, à fin 2007, KMAD 1 186 435, signant une hausse de 16,2%. Celle-ci devrait essentiellement émaner de l'augmentation des capitaux propres de la société d'une part, eux-mêmes profitant de la hausse escomptée du résultat net à KMAD 145 667, et de l'augmentation des provisions à KMAD 103 789, d'autre part. Les capitaux permanents représenteraient en 2007, 58,5% du total bilan, comparé à 56,0% une année auparavant ;
- Le passif circulant de Maghreb Steel devrait, quant à lui, diminuer de 30,5% pour s'établir à fin 2007 à KMAD 183 178. Il devrait ainsi représenter 9,0% du total bilan contre 14,5% une année auparavant ;
- Le poste « Autres » du passif circulant comprend les dettes fiscales, sociales et les autres créditeurs et devrait augmenter de 10,8% à KMAD 133 178 ;
- La trésorerie nette de Maghreb Steel s'établirait au 31 décembre 2007 à KMAD -571 037, réduisant ainsi son déficit comparativement à 2006.

2.5. Analyse du BFR

En KMAD	2006	2007E	Var. %
Financements Permanents	1 020 894	1 186 435	16,22%
Actif Immobilisé	545 118	493 978	-9,38%
Fonds de Roulement	475 776	692 457	45,54%
Actif Circulant	1 199 306	1 446 672	20,63%
Passif Circulant	263 428	183 178	-30,46%
Besoin en Fonds de Roulement	935 878	1 263 494	35,01%
Trésorerie Nette	-460 102	-571 037	24,11%

Source : Maghreb Steel

Au terme de l'exercice 2007, le Fonds de Roulement de Maghreb Steel devrait s'améliorer de 45,5% pour atteindre KMAD 692 457, sous l'effet d'une hausse escomptée des ressources à long terme et de la baisse des emplois de même maturité.

Le besoin en Fonds de Roulement ressortirait, quant à lui, en augmentation de 35,0% à KMAD 1 263 494. Cette évolution s'explique par :

- La baisse de 2,9% des stocks à KMAD 585 032 suite à la volonté de Maghreb Steel de réduire ses délais de rotation des stocks ;

La proportion des stocks dans le chiffre d'affaires devrait par conséquent se réduire à 22,4% comparé à 26,4% estimé au 31 décembre 2006 ;

- La hausse de 13,1% du compte « Clients et comptes rattachés » suite à l'amélioration prévue de l'activité. A un niveau de KMAD 616 006 à fin 2007, les clients représenteraient 23,6% du chiffre d'affaires contre 23,9% une année auparavant ;
- Et, le recul de 65,1% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés », devant passer de KMAD 143 256 à fin 2006 à KMAD 50 000 à l'issue de l'exercice 2007. Cette situation se justifierait par la substitution quasi totale en 2007 des dettes fournisseurs par les refinancements bancaires. Rapportés au chiffre d'affaires, les fournisseurs et comptes rattachés devraient représenter 1,9% des réalisations commerciales de la société contre 6,3% en 2006.

Au final, le déficit de la trésorerie nette de Maghreb Steel devrait s'accroître de 24,1% pour s'établir à KMAD -571 037.

2.6 Tableau de Financement

En KMAD	2006		2007 ^E	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>Ressources stables</u>				
. Autofinancement réel		224 504		235 245
. Cessions et réductions d'immobilisations		718		24 015
. Augmentation des capitaux propres et assimilés		2 281		
. Augmentation des dettes financières				
. Variation du besoin de financement global				
Total des ressources stables (1)		227 503		259 260
<u>Emplois stables</u>				
. Acquisition des immobilisations	37 938		42 579	
. Remboursement des capitaux propres	0			
. Remboursement des dettes financières	0			
. Emplois en non valeurs	483			
. Variation du besoin de financement global	121 045		327 616	
Total emplois stables (2)	159 466		370 195	
Variation de la trésorerie (3) = (1) - (2)	68 037			110 935
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (3)	-460 103			-571 037

Source : Maghreb Steel

En 2007, Maghreb Steel devrait générer des ressources stables de KMAD 259 260, composées de KMAD 235 245 d'autofinancement et d'une cession d'immobilisation de KMAD 24 015 correspondant à la cession des parts de Maghreb Steel dans Galva Metal.

Ces ressources devraient servir à financer l'intégralité des investissements à réaliser, dont le montant se fixe à KMAD 42 579. Ceux-ci concernent principalement (i) la ligne des panneaux sandwichs pour 25 MDh, (ii) des refendeuses pour 7 MDh et (iii) l'extension des hangars et des ponts roulants pour 10 MDh.

Après financement des emplois de la société, la variation de la trésorerie de Maghreb Steel devrait ressortir, au terme de l'exercice 2007, à un niveau négatif de KMAD 110 935.

PARTIE VII :

FACTEURS DE RISQUE

FACTEURS DE RISQUE

1. Risque d'approvisionnement

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

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

2. Risque lié aux fluctuations des cours internationaux

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

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

3. Risque de change

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

A fin 2004, Maghreb Steel a réalisé près de 61% de son chiffre d'affaires à l'export. Ses expéditions sont libellées en EURO pour les pays de l'Europe et en USD pour les Etats-Unis d'Amérique, les pays du Maghreb et le Moyen Orient. Cette situation lui permet de couvrir en moyenne 50% de ses importations. Pour le reliquat, la société a régulièrement recours aux produits de couverture à terme.

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

4. Risque lié à la concurrence

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

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

5. Risque lié à l'export

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

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

6. Risque lié au démantèlement douanier

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

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

Pour ce qui est des produits issus de l'Europe de l'Est, la société a obtenu de l'Etat, à la suite de la signature de la convention d'investissement²¹, un report de 5 ans pour ce qui est du démantèlement douanier sur la tôle laminée à froid en provenance des pays de l'Europe de l'Est. Cette mesure a pris fin en janvier 2006.

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

²¹ Il s'agit de la convention signée en 2000 pour le premier laminoir.

PARTIE VIII :

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

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

PARTIE IX :

DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE AU 31-12-06 INDICATIONS DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEE PAR L'ENTREPRISE	
<u>I- ACTIF IMMOBILISE</u>	
<u>A- EVALUATION A L'ENTREE</u>	
1- Immobilisations en non valeurs	Elle sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes).
2- Immobilisations incorporelles	Elle sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes).
3- Immobilisations corporelles	Elle sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes).
4- Immobilisations financières	Au prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice.
<u>B- CORRECTIONS DE VALEUR</u>	
1- Méthodes d'amortissements	Pour le matériel et outillage le taux linéaire est appliqué au 31/12/93 et le taux dégressif est à partir du 01/01/94 au 31/12/2000. Pour le reste du matériel le taux appliqué est le linéaire.
2- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant
3- Méthodes de détermination des écarts de conversion actif	Il est calculé par différence entre la valeur d'entrée et la valeur convertie au taux de conversion à la date de clôture.
<u>II- ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)</u>	
<u>A- EVALUATION A L'ENTREE</u>	
1- Stocks	*A leur coût d'acquisition pour les biens acquis à titre onéreux. *A leur coût de production pour les produits par l'entreprise, la méthode retenue est celle du C.M.U.P.
2- Créances	En vertu du principe du coût d'a historique, les créances sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal.
3- Titres et valeurs de placements	
<u>B- CORRECTIONS DE VALEUR</u>	
1- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	A leur coût de d'acquisition à titre onéreux. Concernant les clients la provision constituée est calculée sur la base de la perte portable facturée (La Base du calcul est le montant hors taxes)
2- Méthodes de détermination des écarts de conversion	Il est cumulé par différence entre la valeur d'entée et la

actif	valeur convertie au taux de conversion à la date de la clôture.
-------	---

III- FINANCEMENT PERMANENT

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

IV- PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORIE)

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

V- TRESORERIE

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

II. ÉTATS COMPTABLES

ANNEXE 1 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 2004 – 2006

ACTIF (K MAD)	2004	2005	2006
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	303	1 886	387
. Frais préliminaires	-	-	0
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	303	1 886	387
. Primes de remboursement des obligations	-	-	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	43	26	49
. Immobilisations en recherche et développement	-	-	0
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	43	26	49
. Fonds commercial	-	-	0
. Autres immobilisations incorporelles	-	-	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	595 005	557 661	522 293
. Terrains	-	-	0
. Constructions	96 498	95 875	90 375
. Installations techniques, matériel et outillage	301 555	441 574	402 609
. Matériel de transport	1 438	917	641
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	3 925	3 588	3 954
. Autres immobilisations corporelles	-	-	0
. Immobilisations corporelles en cours	191 589	15 707	24 715
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	21 637	21 801	22 388
. Prêts immobilisés	860	677	394
. Autres créances financières	2 144	2 491	3 272
. Titres de participation	18 483	18 483	18 573
. Autres titres immobilisés	150	150	150
Ecarts de conversion – Actif (E)	-	-	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	616 989	581 373	545 118
STOCKS (F)	820 271	660 636	602 516
. Marchandises	-	-	0
. Matières et fournitures consommables	539 095	394 404	372 815
. Produits en cours	-	-	0
. Produits intermédiaires et produits résiduels	35 117	79 469	69 967
. Produits finis	246 059	186 763	159 734
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	510 906	513 526	594 633
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 224	3 003	8 833
. Clients et comptes rattachés	457 181	443 068	544 868
. Personnel	9	31	2
. Etat	50 192	65 885	40 371
. Comptes d'associés	-	-	0
. Autres débiteurs	-	1 134	2
. Comptes de régularisation actif	299	405	556
Titres valeurs de placement (H)	-	-	0
Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)	4 228	1 144	2 157
TOTAL II (F + G + H + I)	1 335 405	1 175 306	1 199 306
TRESORERIE ACTIF	70 492	109 579	77 744
. Chèques et valeurs à encaisser	54 977	94 774	60 900
. Banques, T.G. et C.C.P.	15 467	14 700	16 823
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	48	105	21
TOTAL III	70 492	109 579	77 744
TOTAL ACTIF	2 022 885	1 866 258	1 822 168

PASSIF (K MAD)	2004	2005	2006
CAPITAUX PROPRES (A)	752 930	833 557	951 950
. Capital social ou Personnel	120 000	120 000	120 000
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	-	-	-
Capital appelé, dont versé	-	-	-
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-	-
. Ecart de réévaluation	-	-	-
. Réserve légale	12 000	12 000	12 000
. Autres réserves	518 902	620 922	678 749
. Report à nouveau	5	8	8
. Résultats nets en instance d'affectation	-	-	0
. Résultat net de l'exercice	102 023	80 627	141 193
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	83 296	34 509	68 943
DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-	-
. Dettes de financement (C.M.T)	-	-	-
. Autres dettes (Contribution pour financement du stock)	-	-	-
. Autres dettes de financement (Consignations)	-	-	-
. Autres dettes financières	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges (D)	-	-	-
Ecart de conversion - passif (E)	-	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	836 226	868 066	1 020 894
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	218 468	358 294	260 674
. Fournisseurs et comptes rattachés	94 301	286 169	143 256
. Clients créditeurs, avances et acomptes	2 006	1 385	3 315
. Personnel - Créancier	1 928	-	171
. Organismes sociaux	3 163	3 007	3 408
. Etat - Créancier	53 187	49 794	90 487
. Comptes d'associés	45 377	1 843	0
. Autres créanciers	14 400	11 595	13 460
. Compte de régularisation - passif-	4 104	4 501	6 579
Autres provisions pour risques et charges (G)	4 228	1 144	2 157
Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)	7 655	1 035	597
TOTAL II (F + G + H)	230 351	360 474	263 428
TRESORERIE - PASSIF	956 309	637 718	537 846
. Crédits d'escompte	-	-	0
. Crédits de trésorerie	925 182	611 000	507 281
. Banques (soldes créditeurs)	31 127	26 718	30 565
TOTAL III	956 309	637 718	537 846
TOTAL PASSIF	2 022 885	1 866 258	1 822 168

**ANNEXE 3 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX
COMPTES 2004 – 2006**

(En K MAD)	2 004	2 005	2006
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)	1 507 164	1 740 764	2 251 302
. Ventes de marchandises en l'état	54 172	89 407	101 536
. Ventes de biens et services	1 351 305	1 653 761	2 177 476
Chiffre d'affaires	1 405 477	1 743 168	2 279 012
. Variation de stocks produits finis (final -initial)	83 646	-14 944	-36 531
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	18 041	8 883	7 389
. Subventions d'exploitation	-	-	1 352
. Autres produits d'exploitation	-	-	-
. Reprises d'exploitation - transferts de charges	-	3 656	81
CHARGES D'EXPLOITATION (2)	1 359 528	1 691 762	2 020 202
. Achats revendus de marchandises	43 278	80 732	84 828
. Achats consommés de matières et fournitures	1 115 710	1 371 867	1 674 689
. Autres charges externes	69 414	95 581	107 946
. Impôt et taxes	1 404	535	322
. Charges de personnel	75 455	72 552	78 384
. Autres charges d'exploitation	-	-	0
. Dotations d'exploitation	54 267	70 495	74 033
RESULTAT D'EXPLOITATION Total (3)=(1)-(2)	147 636	49 002	231 099
PRODUITS FINANCIERS (4)	22 201	27 203	21 036
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-
. Gains de change	17 142	22 897	19 858
. Intérêts et autres produits financiers	38	79	33
. Reprises financières, transferts de charges	5 021	4 228	1 144
CHARGES FINANCIERES (5)	30 218	37 670	35 581
. Charges d'intérêts	13 757	25 079	21 733
. Pertes de change	12 233	11 447	11 691
. Autres charges financières	-	-	-
. Dotations financières	4 228	1 144	2 157
RESULTAT FINANCIER Total (6)=(4)-(5)	-8 017	-10 467	-14 546
RESULTAT COURANT Total (7)=(3)+(6)	139 619	38 535	216 553
PRODUITS NON COURANTS (8)	25 779	59 067	12 942
. Produits des cessions d'immobilisations	-	534	130
. Subventions d'équilibre	-	-	-
. Reprises sur subventions d'investissement	1 400	1 400	1 419
. Autres produits non courants	1 663	1 702	395
. Reprises non courantes; transfert de charges	22 717	55 430	10 999
CHARGES NON COURANTES (9)	32 607	8 845	44 839
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 049	404	55
. Subventions accordées	-	-	-
. Autres charges non courantes	247	397	213
. Dotations NC aux amortissements et aux provisions	31 311	8 044	44 571
RESULTAT NON COURANT Total (10)=(8)-(9)	-6 828	50 221	-31 896
RESULTAT AVANT IMPOTS Total (11)=(7)+(10)	132 791	88 756	184 657
IMPOTS SUR LES BENEFICES Total (12)	30 768	8 129	43 464
RESULTAT NET Total (13) = (11) –(12)	102 023	80 627	141 193

ANNEXE 5 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION 2004 – 2006

(K MAD)	2004	2005	2006
. Ventes de Marchandises (en l'état)	54 172	89 407	101 536
. Achats revendus de marchandises	43 278	80 732	84 828
MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT	10 894	8 675	16 708
PRODUCTION DE L'EXERCICE	1 452 992	1 647 700	2 148 334
. Ventes de biens et services produits	1 351 305	1 653 761	2 177 476
. Variation stocks produits	83 646	-14 944	-36 531
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	18 041	8 883	7 389
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1 185 124	1 467 448	1 782 635
. Achats consommés de matières et fournitures	1 115 710	1 371 867	1 674 689
. Autres charges externes	69 414	95 581	107 946
VALEUR AJOUTEE	278 762	188 927	382 406
. Subventions d'exploitation	-	-	1 352
. Impôts et taxes	1 404	535	322
. Charges de personnel	75 455	72 552	78 384
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	201 903	115 841	305 052
. Autres produits d'exploitation	-	-	-
. Autres charges d'exploitation	-	-	-
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	-	3 656	81
. Dotations d'exploitation	54 267	70 495	74 033
RESULTAT D'EXPLOITATION	147 636	49 002	231 099
RESULTAT FINANCIER	-8 017	-10 467	-14 546
RESULTAT COURANT	139 619	38 535	216 553
RESULTAT NON COURANT	-6 828	50 221	-31 896
RESULTAT AVANT IMPÔT	132 791	88 756	184 657
IMPOT SUR LES BENEFICES	30 768	8 129	43 464
RESULTAT NET	102 023	80 627	141 193

ANNEXE 7 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2004 – 2006

(K MAD)	2004	2005	2006
RESULTAT NET	102 023	80 627	141 193
(+) Dotations d'exploitation (1)	54 267	70 495	74 033
(+) Dotations financières (1)	-	-	-
(+) Dotations non courantes (1)	31 311	8 044	44 571
(-) Reprises d'exploitation (2)	-	-	-
(-) Reprises financières (2)	-	-	-
(-) Reprises non courantes (2) (3)	24 117	56 830	12 418
(-) Produit de cessions	0	534	130
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	1 049	404	55
CAF	164 533	102 206	247 304
Distribution de bénéfices	-	-	22 800
AUTOFINANCEMENT	164 533	102 206	224 054

(1) hors dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) hors reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(3) y compris reprises sur subventions d'investissement.

ANNEXE 9 : TABLEAU DE FINANCEMENT 2004 – 2006

SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

(K MAD)		2004	2005	2006
1	. Financements Permanents	836 226	868 066	1 020 894
2	(-) Actif Immobilisé	616 989	581 373	545 118
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)	219 237	286 693	475 776
4	. Actif Circulant	1 335 405	1 175 306	1 199 306
5	(-) Passif Circulant	230 351	360 474	263 428
6	= Besoins de Financement Global (B)	1 105 054	814 833	935 878
7	Trésorerie Nette (A – B)	-885 817	-528 139	-460 102

TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES 2004 – 2006

En KMAD	2004		2005		2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		164 534		102 206		224 504
. Capacité d'autofinancement		164 534		102 206		247 304
. Distribution de bénéfices		-		-		22 800
Cession et réductions d'immobilisations		1 139		981		718
. Cessions d'immobilisations incorporelles		-		-		0
. Cessions d'immobilisations corporelles				534		130
. Cessions d'immobilisations financières				-		0
. Récupération sur créances immobilisées		1 139		447		588
Augmentation des capitaux propres et assimilés						2 281
. Augmentation de capital						0
. Subventions d'investissement						2 281
Augmentation des dettes financières						0
Total des ressources stables		165 673		103 187		227 504
<u>II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	213 811		32 094		37 938	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	34		15		49,5	
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	212 782		31 470		36 712	
. Acquisitions d'immobilisations financières			-		90	
. Augmentations des créances immobilisées	995		610		1 086	
Remboursement des capitaux propres					0	
Remboursement des dettes de financement					0	
Emplois en non valeurs	469		3 636		483	
Total emplois stables	214 281		35 730		38 421	
Variation du besoin de financement global	589 539		290 221		121 045	
Variation de la trésorerie	638 147		357 678		68 037	
TOTAL GENERAL	803 820	803 820	393 408	393 408	227 504	227 504

III. ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

- Etat des dérogations (A2) ;
- Etat des changements de méthodes (A3) ;
- Tableau des immobilisations (B2) ;
- Tableau des amortissements (B2 bis) ;
- Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;
- Tableau des titres de participation (B4) des exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Tableau des provisions (B5) des exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Tableau des créances (B6) des exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Tableau des dettes (B7) des exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- Etat de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2004, 2005 et 2006 (C2) ;
- Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos.

ETAT DE DEROGATIONS

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

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

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PARTIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
Changement de taux d'amortissement des immobilisations en non valeur pour les amortissements constatés au 01/01/2006	Pour se conformer à la loi de finance 2006	114 980,45 amélioration du résultat

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Tableau n°4

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'e/se pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	4 105 036,57	483 268,18						4 588 304,75
*Frais préliminaires								
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 105 036,57	483 268,18						4 588 304,75
*Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATION INCORPORELLES	437 901,38	49 500,00						487 401,38
*Immobilisations en recherche et développement								
*Brevets, marques, droits et valeurs similaires	437 901,38	49 500,00						487 401,38
*Fonds commercial								
*Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATION CORPORELLES	859 203 558,57	36 712 066,26		14 186 458,03	1 446 134,05		14 186 458,03	894 469 490,78
*Terrains								
*Constructions	116 993 978,53	270 000,00		94 568,34				117 358 546,87
*Installations techniques, matériel et outillage	707 821 621,59	11 566 182,66		14 091 889,69				733 479 693,94
*Matériel de transport	4 858 572,39	187 648,00			1 446 134,05			3 600 086,34
*Mobilier, matériel de bureau et aménagement	13 822 312,26	1 493 594,70						15 315 906,96
*Autres immobilisation corporelles								
*Immobilisation corporelles en cours	15 707 073,80	23 194 640,90					14 186 458,03	24 715 256,67
TOTAL GENERAL	863 746 496,52	37 244 834,44		14 186 458,03	1 446 134,05		14 186 458,03	899 545 196,91

TABEAU DES AMORTISSEMENTS

Tableau n°8

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

NATURE	Cumul Début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisation sorties 3	Cumul d'amrtissement fin exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	2 219 155,36	1 982 534,83		4 201 690,19
*Frais préliminaires				
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 219 155,36	1 982 534,83		4 201 690,19
*Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATION INCORPORELLES	411 836,65	26 186,89		438 023,54
*Immobilisations en recherche et développement				
*Brevets, marques, droits et valeurs similaires	411 836,65	26 186,89		438 023,54
*Fonds commercial				
*Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATION CORPORELLES	301 543 031,89	72 024 356,14	1 391 309,67	372 176 078,36
*Terrains				
*Constructions	21 118 867,62	5 864 927,54		26 983 795,16
*Installations techniques, matériel et outillage	266 248 033,39	64 623 144,77		330 871 178,16
*Matériel de transport	3 942 058,13	407 980,04	1 391 309,67	2 958 728,50
*Mobilier, matériel de bureau et aménagement	10 234 072,75	1 128 303,79		11 362 376,54
*Autres immobilisations corporelles				
*Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL GENERAL	304 174 023,90	74 033 077,86	1 391 309,67	376 815 792,09

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

Tableau n°10

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
01/01/2006	23 400 000	722 373,96	722 373,96		50 000,00	50 000,00	
01/01/2006	23 400 000	338 000,00	338 000,00		30 000,00	30 000,00	
01/01/2006	23 400 000	99 188,21	99 188,21		10 000,00	10 000,00	
01/01/2006	23 400 000	88 837,34	76 745,59	12 091,75	10 000,00		2091,75
01/01/2006	23 400 000	65 911,50	51 667,29	14 244,21	10 000,00		4244,21
01/01/2006	23 400 000	65 911,50	51 667,29	14 244,21	10 000,00		4244,21
01/01/2006	23 400 000	65 911,50	51 667,31	14 244,21	10 000,00		4244,21
TOTAL		1 446 134,01	1 391 309,65	54 824,38	130 000,00	90 000,00	14 824,38

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

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

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur Comptable Nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						date clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ATLAS CIT	NEGOCE	2 000 000,00	31%	620 000,00	620 000,00	clôture 31/12/2004	6 006 694,00	3 502 092,00	
MAGHREB STEEL EUROPE	NEGOCE	1 115 165,00	50%	512 072,10	512 072,10	31/12/2004	1 789 695,00	579 205,00	
GALVA METAL 95136500 LE	INDUSRIE	137 776 679,00	10,51%	17 351 190,00	17 351 190,00	31/12/2004	74 223 054,00	-10 737 690,00	
TOTAL		140 891 844,00		18 483 262,10	18 483 262,10			-6 656 393,00	0,00

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur Comptable Nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						date clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ATLAS CIT	NEGOCE	3 500 000,00	31%	620 000,00	620 000,00	clôture 31/12/2005	9 228 367,00	3 712 108,00	
MAGHREB STEEL EUROPE	NEGOCE	1 110 720,00	50%	512 072,10	512 072,10	31/12/2005	1 460 677,00	-280 474,00	
GALVA METAL 95136500 LE	INDUSRIE	165 092 198,00	10,51%	17 351 190,00	17 351 190,00	31/12/2005	63 233 516,00	-19 123 220,00	
TOTAL		169 702 918,00		18 483 262,10	18 483 262,10		73 922 560,00	-15 691 586,00	

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur Comptable Nette	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
ATLAS CIT	Négoce	3 500 000,00	31%	620 000,00	620 000,00	31/12/2006	15 427 690,33	6 199 323,48	
MAGHREB STEEL EUROPE	Négoce	1 108 578,00	50%	512 072,10	512 072,10	31/12/2006	2 315 043,00	823 208,00	
GALVA METAL	Industrie	430 593 517,00	3,42%	17 351 190,00	17 351 190,00	31/12/2006	291 126 915,00	-57 211 244,00	
IMAVR	Industrie	100 000,00	90%	90 000,00	90 000,00	31/12/2006	54 453,86	-45 546,14	
TOTAL		435 302 095,00		18 573 262,10	18 573 262,10		308 924 102,19	50 234 258,66	

Maghreb Steel

TABLEAU DES PROVISIONS

Tableau n°9

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

N A T U R E	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	63 734 736,79			31 311 000,00			22 716 804,20	72 328 932,59
Provisions durables pour risques et charges	664 101,00					664 101,00		
SOUS TOTAL (A)	64 398 837,79	0,00	0,00	31 311 000,00	0,00	664 101,00	22 716 804,20	72 328 932,59
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	6 057 225,06							6 057 225,06
Autres provisions pour risques et charges	4 356 626,57		4 227 663,12			4 356 626,57		4 227 663,12
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								0,00
SOUS TOTAL (B)	10 413 851,63	0,00	4 227 663,12	0,00	0,00	4 356 626,57	0,00	10 284 888,18
TOTAL (A+B)	74 812 689,42	0,00	4 227 663,12	31 311 000,00	0,00	5 020 727,57	22 716 804,20	82 613 820,77

Maghreb Steel

TABLEAU DES PROVISIONS

Tableau n°9

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

N A T U R E	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	72 328 932,59			8 044 000,00			55 430 299,31	24 942 633,28
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	72 328 932,59			8 044 000,00			55 430 299,31	24 942 633,28
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	6 057 225					248 652,70		5 808 572,36
Autres provisions pour risques et charges	4 227 663,12		1 144 280,35			4 227 663,12		1 144 280,35
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	10 284 888,18		1 144 280,35			4 476 315,82		6 952 852,71
TOTAL (A+B)	82 613 820,77		1 144 280,35	8 044 000,00		4 476 315,82	55 430 299,31	31 895 485,99

TABLEAU DES PROVISIONS

Tableau n°9

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

N A T U R E	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	24 942 633,28			44 570 600,00			10 998 667,60	58 514 565,68
Provisions durables pour risques et charges								
Total I	24 942 633,28			44 570 600,00			10 998 667,60	58 514 565,68
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 808 572,36					714 049,74		5 094 522,62
Autres provisions pour risques et charges	1 144 280,35		2 157 369,66			1 144 280,35		2 157 369,66
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
Total II	6 952 852,71		2 761 443,72			1 858 330,09		7 251 892,28
Total I+II	31 895 485,99		2 761 443,72	44 570 600,00		1 858 330,09	10 998 667,60	65 766 457,96

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	3 167 303,91	3 167 303,91	-	-	-	-	-	-
* Prêts immobilisés	676 705,36	676 705,36						
* Autres créances financières	2 490 598,55	2 490 598,55						
DE L'ACTIF CIRCULANT	519 334 316,65	6 970 287,39	512 364 029,26		238 388 640,04	65 885 219,27	19 975 384,41	55 992 098,06
* Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	3 003 458,25		3 003 458,25		2 105 302,36			
* Clients et comptes rattachés	448 876 468,21	6 970 287,39	441 906 180,82		236 283 337,68		19 975 384,41	55 992 098,06
* Personnel	30 697,42		30 697,42					
* Etat	65 885 219,27		65 885 219,27			65 885 219,27		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	1 133 724,98		1 133 724,98					
* Comptes de régularisation-actif	404 748,52		404 748,52					
TOTAL GENERAL	522 501 620,56	10 272 862,02	509 692 069,12	-	227 975 490,09	-	49 276 822,99	115 810 533,52

TABLEAU DES CREANCES

Exercice 01/01/2006 au 31/12/2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOUVREES	MONTANTS EN DEVISES	MONTANTS SUR L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	3 665 199,40	3 665 199,40					810 000,00	
* Prêts immobilisés	393 666,36	393 666,36					810 000,00	
* Autres créances financières	3 271 533,04	3 271 533,04						
DE L'ACTIF CIRCULANT	599 727 713,32		593 594 285,61	6 133 427,71	283 368 837,78	40 371 415,29	36 346 029,82	89 525 446,69
* Fournisseurs debiteurs avances et acomptes	8 833 493,68		8 833 493,68		7 535 635,63			
* Clients et comptes rattachés	549 962 360,05		543 828 932,34	6 133 427,71	275 833 202,15		36 346 029,82	89 525 446,69
* Personnel	2 420,00		2 420,00					
* Etat	40 371 415,29		40 371 415,29			40 371 415,29		
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	2 422,00		2 422,00					
* Comptes de regularisation-actif	555 602,30		555 602,30					
TOTAL GENERAL	603 392 912,72	3 665 199,40	593 594 285,61	6 133 427,71	283 368 837,78	40 371 415,29	37 156 029,82	89 525 446,69

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON PAYEES	MONTANTS EN DEVICES	MONTANTS VIS-A-VIS DE L'ETAT ET ORG. PUB.	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	-	-	-	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								-
DE L'ACTIF CIRCULANT	358 293 967,79	1 161 271,21	357 132 696,58		266 360 787,86	49 793 892,04	1 605 460,95	1 909 397,03
* Fournisseurs et comptes rattachés	286 168 800,71		286 168 800,71		262 556 565,21		1 605 460,95	1 909 397,03
* Clients créditeurs	1 385 275,82		1 385 275,82		953 529,43			
* Personnel								
* Organismes sociaux	3 006 957,74		3 006 957,74					
* Etat	49 793 892,04	1 161 271,21	48 632 620,83			49 793 892,04		
* Comptes d'associés	1 842 995,58		1 842 995,58					
* Autres créditeurs	11 595 176,69		11 595 176,69		2 850 693,22			
* Comptes de régularisation-passif	4 500 869,21		4 500 869,21					
TOTAL GENERAL	358 293 967,79	1 161 271,21	357 132 696,58		266 360 787,86	49 793 892,04	1 605 460,95	1 909 397,03

TABLEAU DES DETTES

- exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON PAYEES	MONTANTS EN DEVICES	MONTANTS VIS-A-VIS DE L'ETAT ET ORG. PUB.	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
DE L'ACTIF IMMOBILISE	-	-	-	-	-	-	-	-
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								-
DE L'ACTIF CIRCULANT	260 674 098,22		260 674 098,22		111 382 064,45	90 486 643,28	2 420 633,89	10 262 772,09
* Fournisseurs et comptes rattachés	143 255 807,50		143 255 807,50		107 234 369,59		2 127 608,29	10 262 772,09
* Clients créditeurs	3 314 659,46		3 314 659,46		2 424 488,57			
* Personnel	170 769,65		170 769,65					
* Organismes sociaux	3 407 661,15		3 407 661,15					
* Etat	90 486 643,28		90 486 643,28			90 486 643,28		
* Comptes d'associés								
* Autres créditeurs	13 459 594,93		13 459 594,93		1 723 206,29		293 025,60	
* Comptes de regularisation-passif	6 578 962,25		6 578 962,25					
TOTAL GENERAL								

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature ①	Date et lieu d'inscription	Objet ② ③	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données			Néant		
Sûretés reçues			Néant		

ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUES OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

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

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

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital :

120 000 000,00 DHS

Tableau n°13

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

Nom,prénom ou raison sociale des principaux associés 1	Adresse 2	NOMBRES DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		exercice précédent 3	exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
SEKKAT ABDELWAHAB	LOT LAKRAKER RTE DE MEKKA CALIFORNIE - CASA	359 800	359 600	100,00	35 960 000,00	35 960 000,00	35 960 000,00
SEKKAT EL FADEL	RUE CHALLA NB1 LONGCHAMPS- CASA	165 000	165 000	100,00	16 500 000,00	16 500 000,00	16 500 000,00
SEKKAT RACHID	8 RUE DES SAPINS ANFA-CASA	165 000	165 000	100,00	16 500 000,00	16 500 000,00	16 500 000,00
SEKKAT FOUAD	141 BD DE L'ATLANTIDE POLO-CASA	165 000	165 000	100,00	16 500 000,00	16 500 000,00	16 500 000,00
SEKKAT DRISS	A.DIAB NORD RUE D.-CASA	120 000	120 000	100,00	12 000 000,00	12 000 000,00	12 000 000,00
SEKKAT LAILA	N° 3 RUE 7 LONGCHAMPS-CASA	82 500	82 300	100,00	8 230 000,00	8 230 000,00	8 230 000,00
SAMIR MOUSSA	81 RUE HAMDAOUNIA EL JADIDA	60 000	60 000	100,00	6 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
SAMIR ABDELAH	VILLA NADIA BD OCEAN PACIFIQUE A.DIAB-CASA	60 000	60 000	100,00	6 000 000,00	6 000 000,00	6 000 000,00
MEKOUAR EL BATOUL	38 AV. L'HERMITAGE-CASA	22 500	22 500	100,00	2 250 000,00	2 250 000,00	2 250 000,00
SEKKAT YOUSSEF	38 AV. DE FES CALIFORNIE-CASA	200	200	100,00	20 000,00	20 000,00	20 000,00
BENMLIH YASSINE	LONGCHAMPS HAY EL HANA- CASA		200	100,00	20 000,00	20 000,00	20 000,00
SEKKAT MOUHSSINE	LOT LAKRAKER RTE DE MEKKA CALIFORNIE - CASA		200	100,00	20 000,00	20 000,00	20 000,00
TOTAL		1 200 000	1 200 000		120 000 000,00	120 000 000,00	120 000 000,00

Maghreb Steel

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

Tableau n°14

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

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

Maghreb Steel

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

Tableau n°14

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

	MONTANTS		MONTANTS
A- ORIGINE DES RESULTATS A EFFECTUER Décision du (31-05-2004)		B- AFFECTATION DES RESULTATS	
* Report à nouveau	5 377,03	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	102 020 000,00
* Résultat net de l'exercice	102 023 074,04	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	8 451,07
TOTAL A	102 028 451,07	TOTAL B	102 028 451,07

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

Tableau n°14

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

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

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

I-DATATION
Date de clôture (1): 30-12-2006
Date d'établissement des états de synthèse (2) : 27/03/2007

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

II- EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE	
Dates	Indication des événements
	Favorables neant Défavorables neant

(1) justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

PARTIE X :

ANNEXE

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR MAGHREB
 STEEL**

(À retourner par fax à Financia au 022 43 00 21)

SOUSCRIPTEUR

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

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	De 10 jours à 12 mois
Plafond du programme	800.000.000 MDH
Nominal unitaire	100.000 DH
Taux facial	Sera fixé juste avant l'ouverture de la période de souscription
Date de jouissance	A la date du règlement
Nombre de jours	Entre 10 jours et 364 jours
Intérêts	Post-compté
Remboursement	In fine
Régime fiscal	TPPRF
Aval	Néant

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

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

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

Signature et Cachet

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes

N° et date d'agrément pour les OPCVM

N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines

N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes

N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

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

² La date de règlement correspondra à la date de jouissance

Avertissement du CDVM

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.
 Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Maghreb Steel et auprès des membres du Syndicat de Placement.