

MAGHREB STEEL

MISE À JOUR RELATIVE À L'EXERCICE 2010 DU DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'ÉMISSION DE BILLETS DE TRÉSORERIE

PLAFOND DE L'ÉMISSION : 1 500 000 000 Dhs

VALEUR NOMINALE : 100 000 Dhs

Conseiller Financier et Coordinateur Global



Organisme chargé du placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

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 le 13 septembre 2011 sous la référence n°VI/EM/029/2011.

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.

Abréviations

| | |
|----------------|--|
| AGO | Assemblée Générale Ordinaire |
| 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 |
| KDhs | Mille Dirhams Marocain |
| LAF | Laminé à froid |
| LAC | Laminé à chaud |
| LE | Livre Égyptienne |
| Dhs | Dirham marocain |
| Md | Milliard |
| mm | Millimètre |
| M Dhs | Millions de dirhams |
| NS | Non significatif |
| OPCVM | Organisme de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières |
| PRS | Profilé Reconstitué Soudé |
| QSE | Qualité, Sécurité et Environnement |
| SGMB | Société Générale Marocaine des Banques |
| SICAV | Société d'Investissement à Capital Variable |
| SONASID | Société Nationale de Sidérurgie |
| TPPRF | Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe |
| TTC | Toutes Taxes Comprises |
| TVA | Taxe sur Valeur Ajoutée |
| UAE | United Arab Emirates (Emirats Arabes Unis) |
| UE | Union Européenne |
| USD | Dollar américain |

Lexique

| | |
|---------------------------------|---|
| 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 feuillards 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 réfractaire (Inner Cover), d'un four à cloche (Heating Bell) avec une température maximale de chambres de combustion 850°C et un refroidisseur (Cooling Bell). Les derniers type des fours à cloche réalisent un traitement thermique des bobines d'acier sous une atmosphère 100% hydrogène et avec un mode de transfert thermique de type convection forcée (HICON/H2: High Convection by Hydrogen) qui permet l'infiltration d'hydrogène entre les feuilles des bobines d'acier. |
| Laminage | Procédé de fabrication par déformation plastique obtenue par compression continue au passage entre deux cylindres tournant dans des sens opposés 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 |

| | |
|---|---|
| | <p>d'endommagement ou de mise à nu des tranches.</p> <p>Les tôles galvanisées sont utilisées dans plusieurs secteurs industriels, notamment, l'Automobile, BTP, Électroménager, etc.</p> |
| Tôle prélaquée | <p>La tôle prélaquée est obtenue à partir de bobine en acier de construction galvanisée à chaud, laquelle est soumise à une préparation de surface, à un dépôt de matières organiques liquides et à une cuisson par passage au four.</p> <p>Le prélaquage donne un aspect esthétique à la tôle et apporte une protection complémentaire contre la corrosion.</p> |
| Tubistes | <p>Producteurs de tubes en acier.</p> |
| Établissement teneur de comptes titres | <p>Les teneurs de comptes sont les intermédiaires financiers habilités conformément aux dispositions de l'article 24 de la loi relative à la création d'un Dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ainsi que des personnes morales émettrices.</p> <p>A cet effet, ils sont affiliés au Dépositaire central « Maroclear » et disposent, pour chaque valeur, des comptes courants de titres distinguant leurs avoirs propres et ceux de leur clientèle.</p> |

SOMMAIRE

| | |
|---|-----------|
| ABREVIATIONS | 2 |
| LEXIQUE | 3 |
| SOMMAIRE | 5 |
| AVERTISSEMENT | 7 |
| PREAMBULE | 8 |
| PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES | 9 |
| I. PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION | 10 |
| II. COMMISSAIRES AUX COMPTES | 11 |
| III. ORGANISME CONSEIL | 17 |
| IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE | 18 |
| PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION | 19 |
| I. CADRE DE L'OPÉRATION | 20 |
| II. OBJECTIFS DE L'OPÉRATION | 20 |
| III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS | 21 |
| IV. MARCHÉ DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS | 22 |
| V. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION | 22 |
| VI. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT – INTERMÉDIAIRES FINANCIERS | 24 |
| VII. RÉGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS | 25 |
| PARTIE III. PRÉSENTATION DE MAGHREB STEEL | 27 |
| I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL | 28 |
| II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MAGHREB STEEL | 30 |
| III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION | 32 |
| PARTIE IV. ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE | 37 |
| I. CADRE RÉGLEMENTAIRE DU SECTEUR | 38 |
| II. DONNÉES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC | 39 |
| III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL | 41 |
| IV. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL | 54 |
| V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT | 57 |
| PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL | 59 |
| I. ANALYSE DES ETATS DES SOLDES DE GESTION SOCIAUX | 60 |
| II. ANALYSE DES ÉTATS DE SOLDES DE GESTION CONSOLIDÉS | 69 |
| III. ANALYSE DU BILAN SOCIAL DE MAGHREB STEEL | 77 |
| IV. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDÉ DE MAGHREB STEEL | 87 |
| V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ | 95 |

| | | |
|---------------------|--|------------|
| PARTIE VI. | STRATEGIE ET PERSPECTIVES..... | 96 |
| I. | STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL..... | 97 |
| II. | PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL..... | 99 |
| PARTIE VII. | FACTEURS DE RISQUE..... | 108 |
| I. | FACTEURS DE RISQUES..... | 109 |
| PARTIE VIII. | FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES..... | 111 |
| PARTIE IX. | DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES | 113 |
| I. | PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION..... | 114 |
| II. | PERIMETRE DE CONSOLIDATION | 116 |
| III. | ÉTATS COMPTABLES..... | 117 |
| IV. | ÉTAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES | 128 |
| V. | ANNEXE : BULLETIN DE SOUSCRIPTION | 143 |

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.

Les organismes chargés du placement ne proposeront les Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où ils feront 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 les organismes chargés 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 1 500 000 000 Dhs.

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 2008, 2009 et 2010 ;
- Des comptes sociaux de Maghreb Steel de 2008, 2009 et 2010 et des comptes consolidés de Maghreb Steel 2009 et 2010 ;
- Des rapports des commissaires sur les comptes sociaux de 2008, 2009 et 2010 et sur les comptes consolidés pour les exercices 2009 et 2010 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que ceux relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'obtention du visa ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que ceux relatifs à l'exercice en cours jusqu'à la date d'obtention du visa ;
- 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 Maghreb Steel et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions ;
- Disponible à tout moment sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

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

I.2. Attestation

Le président du conseil d'administration atteste qu'à sa connaissance, les données 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 du Conseil d'Administration

II. Commissaires Aux Comptes

II.1. Représentant

| | | | |
|---|--|---|---|
| Prénoms et noms | J. Chbani IDRISSE | M.Fouad AKESBI | M. Mostafa FRAIHA |
| Dénomination et raison sociale | Chbani & Associés | AD ASSOCIES | KPMG |
| Adresse | 101, rue Ferhat Hachad - Casablanca | 59, Bd 9 avril, Palmier - Casablanca | 11, Bd Bir Kacem - Souissi, Rabat |
| Numéro de téléphone | +212 5 22 49 22 66 | +212 5 22 98 84 01/02 | +212 5 37 63 37 02/03 |
| Numéro de fax | +212 5 22 26 29 41 | +212 5 22 98 92 78 | + 212 5 37 63 37 11 |
| Adresse électronique | jchbani@chbani.com | sihamalami@wanadoopro.ma | mfraiha@kpmg.com |
| Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle | 1999 | 2005 | 2009 |
| Date d'expiration du mandat actuel | Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2009 ¹ | Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2013 | Assemblée générale qui statue sur l'exercice 2013 |

II.2. Attestation des Commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos au 31/12/2009 et au 31/12/2010

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 consolidés audités relatifs aux exercices 2009 et 2010.

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 consolidés de Maghreb Steel relatifs aux exercices 2009 et 2010 tels qu'audités par nos soins.

Casablanca, le 06 septembre 2011

Les commissaires aux comptes

Mostafa FRAIHA
KPMG

Fouad AKESBI
AD ASSOCIES

¹ L'Assemblée Générale Ordinaire du 24 juin 2009 a constaté et accepté la démission du cabinet Chbani et Associés en 2009 et a nommé le cabinet KPMG en remplacement.

II.3. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Steel SA et de ses filiales, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2010, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau de financement consolidé pour l'exercice clos à cette date, et l'état des informations complémentaires consolidé contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 815 980 332,77 Dhs dont une perte nette consolidée part du groupe de 9 845 652,47 Dhs.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc.

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans le périmètre de consolidation du groupe Maghreb Steel SA au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Mostafa FRAIHA
KPMG

Fouad AKESBI
AD ASSOCIES

II.4. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2009

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Steel SA et de ses filiales, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2009, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau de financement consolidé pour l'exercice clos à cette date, et l'état des informations complémentaires consolidé contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 1 047 831 500,02 Dhs dont une perte nette consolidée part du groupe de -157 215 947,83 Dhs.

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc.

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans le périmètre de consolidation du groupe Maghreb Steel SA au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Mostafa FRAIHA
KPMG

Fouad AKESBI
AD ASSOCIES

II.5. Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31/12/08, 31/12/2009 et 31/12/2010

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 relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010.

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 sociaux de Maghreb Steel relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes CHBANI et ASSOCIES et AD ASSOCIES pour l'exercice 2008 et par nos soins pour les exercices 2009 et 2010.

Casablanca, le 06 septembre 2011

Mostafa FRAIHA
KPMG

Fouad AKESBI
AD ASSOCIES

II.5.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 26 juin 2008 et du 26 juin 2009, en respect des dispositions de la loi 17/95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2010, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) contenant un résumé des principales méthodes comptables et autres notes explicatives pour l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 772 679 912 Dhs dont un bénéfice net de 5 128 264 Dhs.

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la de la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Steel SA au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Mostafa FRAIHA
KPMG

Fouad AKESBI
AD ASSOCIES

II.5.2. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 26 juin 2008, en respect des dispositions de la loi 17/95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2009, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) contenant un résumé des principales méthodes comptables et autres notes explicatives pour l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 983 349 581,57 Dhs dont une perte nette de 222 904 532,26 Dhs.

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, nous certifions que les états de synthèse sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2009 pour l'exercice clos à cette date conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Nous attirons votre attention sur la cession des titres de la société IMAVER détenue initialement à hauteur de 90%. Cette participation a été cédée au dirham symbolique à la société Atlas Cit, détenue par Maghreb Steel à hauteur de 50%.

Mostafa FRAIHA
KPMG

Fouad AKESBI
AD ASSOCIES

II.5.3. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 26 juin 2008, en respect des dispositions de la loi 17/95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2008, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) contenant un résumé des principales méthodes comptables et autres notes explicatives pour l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 1 097 736 798,87 Dhs dont un bénéfice net de 44 186 224,14 Dhs.

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, nous certifions que les états de synthèse sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2008 pour l'exercice clos à cette date conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Jaouad CHBANI IDRISSE
CHBANI & ASSOCIES

Fouad AKESBI
AD ASSOCIES

III. Organisme Conseil

III.1. Représentant

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

III.2. Attestation

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 2008, 2009, 2010 ainsi que des comptes consolidés de 2009 et 2010 et 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.

Casablanca, le 26 aout 2011

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

IV. Responsable de l'information financière

IV.1. Représentant

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

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

PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. 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- avec un plafond de 100 MDhs. 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 utiles.

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.

Maghreb Steel a procédé à l'extension de son plafond, le portant ainsi de 800 MDhs à 1 500 MDhs, suite à l'autorisation donnée par le Conseil d'Administration du 21 juin 2008.

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 l'Organisme Conseil 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 jour 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.

II. Objectifs de l'Opération

- Substituer une partie de la facilité de caisse et réduire les refinancements en devises des importations de matières premières ;
- 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.

III. Caractéristiques des billets de trésorerie à émettre

Tableau 1 Renseignements relatifs aux titres à émettre

| | |
|-----------------------------------|---|
| Nature des titres | Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités. |
| Forme juridique des titres | Billets de Trésorerie au porteur |
| Plafond de l'émission | 1 500 000 000 Dhs |
| Valeur nominale | 100 000 Dhs |
| Maturité | De 10 jours à 12 mois |
| Date de jouissance | À la date de règlement |
| Taux d'intérêt | Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché |
| Intérêts | Post-comptés |
| Païement du coupon | In fine, soit à l'échéance de chaque Billet |
| Remboursement du principal | In fine, 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. Les titres sont négociables de gré à gré |
| Garantie | L'émission ne bénéficie d'aucune garantie |

IV. Marché des billets de trésorerie émis

Tableau 2 Émissions non encore échues au 15/06/2011

| Montant global | Durée | Jouissance | Échéance | Taux facial |
|----------------|-------------|------------|------------|-------------|
| 50 000 000 | 12 mois | 06/07/2010 | 05/07/2011 | 4,18% |
| 6 000 000 | 12 mois | 15/07/2010 | 14/07/2011 | 4,18% |
| 400 000 000 | 52 semaines | 03/01/2011 | 30/12/2011 | 4,20% |
| 150 000 000 | 52 semaines | 25/01/2011 | 30/12/2011 | 4,25% |
| 250 000 000 | 52 semaines | 02/03/2011 | 29/02/2012 | 4,15% |
| 295 000 000 | 52 semaines | 22/03/2011 | 20/03/2012 | 4,15% |
| 51 000 000 | 52 semaines | 04/05/2011 | 02/05/2012 | 4,15% |
| 59 000 000 | 52 semaines | 07/06/2011 | 05/06/2012 | 4,16% |

Source : BMCE Bank

L'encours des billets de trésorerie émis par Maghreb Steel s'élève à 1 261,0 MDhs au 15/06/2011.

V. Modalités de souscription et d'attribution

V.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.

V.2. Identification des souscripteurs

L'organisme chargé du placement doit 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.

Tableau 3 Identification des souscripteurs

| 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 |

V.3. Période de souscription

A chaque fois que Maghreb Steel manifesterait un besoin de trésorerie, l'organisme chargé du placement procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

V.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 de l'organisme chargé du 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. L'organisme chargé du placement est tenu 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. L'organisme chargé du placement est tenu 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. L'organisme chargé du placement est tenu de s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du 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 ;
- Les ordres de souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription ;

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

V.5. Modalités d'allocation

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du « premier arrivé/premier servi », en fonction des souscriptions reçues et des quantités de BT disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite.

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

Par ailleurs, Maghreb Steel s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des Billets de Trésorerie émis (Maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance) ainsi que les résultats de placement des Billets de Trésorerie par catégorie de souscripteur.

V.6. Modalités de versement de souscription

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 teneur de comptes titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

VI. Organisme chargé du placement – Intermédiaires financiers

| | |
|---|---|
| Conseiller et coordinateur | BMCE Capital Conseil 30 boulevard Moulay Youssef, Casablanca |
| Organisme chargé du placement | BMCE Bank 140 avenue Hassan II, Casablanca |
| Établissement teneur de comptes titres | BMCE Bank 140 Avenue Hassan II, Casablanca |

VII. Régime fiscal des billets de trésorerie à émettre

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 :

VII.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).

VII.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.

VII.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%.

▪ Plus-values

Personnes Résidentes

- ▶ Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 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 sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 68 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 30 000 Dhs ; la donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment 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.

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 à caractère général

Tableau 4 Renseignements à caractère général

| | |
|---|--|
| Dénomination sociale | ▪ Maghreb Steel |
| Siège social | ▪ Route nationale 9 Km 10 - (AEROCLUB TIT MELLIL) Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 – 20600 – Casablanca. |
| Numéro de téléphone | ▪ +212 5 22 76 25 00 |
| Numéro de fax | ▪ + 212 5 22 76 25 01 |
| Adresse électronique | ▪ maghrebsteel@maghrebsteel.ma |
| Site internet | ▪ www.maghrebsteel.ma |
| Forme juridique | ▪ Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008 |
| Date de constitution | ▪ 1975 |
| Durée de vie | ▪ La durée de vie a été fixée à 99 ans, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux statuts et/ou par la loi |
| Objet social <i>Article 3 des statuts</i> | <ul style="list-style-type: none"> ▪ La société a pour objet : <ul style="list-style-type: none"> ▶ L'achat, la vente, la représentation, l'importation, l'exportation et la diffusion sous toutes ses formes et par tous moyens de tous produits en métal ferreux ou non et de tous produits manufacturés ou non ; ▶ La création et l'exploitation d'une industrie pour la fabrication de tous produits en métal ferreux ou non de tubes métalliques de toutes catégories noirs ou galvanisés ; ▶ L'exploitation de tout brevet ; ▶ La création, l'acquisition, la prise à bail, la location ou l'exploitation de toute industrie métallurgique ; ▶ L'acquisition de toute propriété urbaine, rurale, bâtie ou non, l'édification de toute construction, l'exploitation de ces propriétés ; ▶ Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières et financières, se rattachant directement ou indirectement aux objets précités, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation, le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes. |

| | |
|---|--|
| Exercice social | <ul style="list-style-type: none"> ▪ L'exercice social débute le 1^{er} janvier et prend fin le 31 décembre |
| Capital social (au 31/05/2011) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 1 800 000 000 Dhs d'une valeur nominale de 100 Dhs |
| Lieux de consultation des documents juridiques | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés à Maghreb Steel |
| Numéro d'inscription au Registre de Commerce | <ul style="list-style-type: none"> ▪ RC de Casablanca 33 929. |
| Textes législatifs applicables à la Société | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008 ; ▪ Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ; ▪ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par dahir n° 1-07-09 du 17 avril 2007 portant loi n°44-06 ; ▪ Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ; ▪ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02) ; ▪ le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001. |
| Tribunal compétent en cas de litige | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Tribunal de commerce de Casablanca. |

II. Renseignements sur le capital de Maghreb Steel

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

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Maghreb Steel sur les trois derniers exercices :

Tableau 5 *Actionnariat de Maghreb Steel sur les trois derniers exercices*

| Actionnaires | 31/12/2008 | | 31/12/2009 | | 31/05/2011 | |
|---------------------------------|------------------|-------------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|-------------------------------------|
| | Nombre de titres | % du capital et des droits de votes | Nombre de titres | % du capital et des droits de votes | Nombre de titres | % du capital et des droits de votes |
| ABELOUAHAB SEKKAT | 2 697 000 | 29,97% | 4 045 500 | 29,97% | 4 045 500 | 22,48% |
| Ste Bled Solb | - | n/a | - | n/a | 3 980 338 | 22,11% |
| El Fadel SEKKAT | 1 237 500 | 13,75% | 1 856 250 | 13,75% | 1 856 250 | 10,31% |
| Fouad SEKKAT | 1 237 500 | 13,75% | 1 856 250 | 13,75% | 1 856 250 | 10,31% |
| Rachid SEKKAT | 1 237 500 | 13,75% | 1 856 250 | 13,75% | 1 856 250 | 10,31% |
| Driss SEKKAT | 900 000 | 10,00% | 1 350 000 | 10,00% | 1 375 424 | 7,64% |
| Leila SEKKAT | 617 250 | 6,86% | 925 875 | 6,86% | 925 875 | 5,14% |
| Moussa SAMIR | 450 000 | 5,00% | 675 000 | 5,00% | 900 000 | 5,00% |
| Abdellah SAMIR | 450 000 | 5,00% | 675 000 | 5,00% | 540 000 | 3,00% |
| Batoul MEKOUAR | 168 750 | 1,88% | 253 125 | 1,88% | 253 125 | 1,41% |
| Fondation SEKKAT | - | n/a | - | n/a | 225 989 | 1,26% |
| Ste Les Trois amis | | | | | 150 000 | 0,83% |
| Association Al Akhawayne | - | n/a | - | n/a | 28 249 | 0,16% |
| Yassine BENMLIH | 1 500 | 0,02% | 2 250 | 0,02% | 2 250 | 0,01% |
| Mohsine SEKKAT | 1 500 | 0,02% | 2 250 | 0,02% | 2 250 | 0,01% |
| Youssef SEKKAT | 1 500 | 0,02% | 2 250 | 0,02% | 2 250 | 0,01% |
| Total | 9 000 000 | 100% | 13 500 000 | 100% | 18 000 000 | 100% |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la Société a réalisé une 1^{ère} augmentation de capital de 450 000 KDhs dont le quart (112,5 KDhs) a été libéré en 2009. Le reliquat de cette augmentation de capital a été libéré en avril 2010. En juillet 2010, Maghreb Steel procède à la 2^{ème} augmentation de capital de 450 000 KDhs. Cette dernière a été souscrite et entièrement libéré durant le même mois. Par ailleurs, certains actionnaires ont renoncé à leur droit préférentiel de souscription au profit de la Fondation Sekkat, l'association Al Akhawayne et la Société Bled Solb.

La société Bled Solb est une société anonyme, créée en 2005 par les actionnaires historiques de Maghreb Steel. Son capital social s'élève à 100 000 Dhs détenu majoritairement par la famille Sekkat.

Bled Solb a pour seul patrimoine un terrain de 180 ha. Une partie dudit terrain est destinée à l'édification du nouveau complexe sidérurgique.

M. Driss Sekkat a effectué en août 2010 un transfert de 150 000 actions à la société les « Trois amis ». Il s'agit d'une société opérant dans la promotion immobilière détenue principalement par M. Driss SEKKAT.

II.2. Répartition du capital social au 31/05/2011

Le capital de la Société est entièrement libéré. Le tableau suivant présente la répartition du capital de la Société au 31/05/2011 :

Tableau 6 Répartition du capital

| Actionnaires | Nombre d'actions détenues | % du capital | Nombre de droits de votes | % des droits de votes |
|--------------------------|---------------------------|----------------|---------------------------|-----------------------|
| ABELOUAHAB SEKKAT | 4 045 500 | 22,48% | 4 045 500 | 22,48% |
| Ste Bled Solb | 3 980 338 | 22,11% | 3 980 338 | 22,11% |
| El Fadel SEKKAT | 1 856 250 | 10,31% | 1 856 250 | 10,31% |
| Fouad SEKKAT | 1 856 250 | 10,31% | 1 856 250 | 10,31% |
| Rachid SEKKAT | 1 856 250 | 10,31% | 1 856 250 | 10,31% |
| Driss SEKKAT | 1 375 424 | 7,64% | 1 375 424 | 7,64% |
| Leila SEKKAT | 925 875 | 5,14% | 925 875 | 5,14% |
| Moussa SAMIR | 900 000 | 5,00% | 900 000 | 5,00% |
| Abdellah SAMIR | 540 000 | 3,00% | 540 000 | 3,00% |
| Fondation SEKKAT | 225 989 | 1,26% | 225 989 | 1,26% |
| Batoul MEKOUAR | 253 125 | 1,41% | 253 125 | 1,41% |
| Ste Les Trois amis | 150 000 | 0,83% | 150 000 | 0,83% |
| Association Al Akhawayne | 28 249 | 0,16% | 28 249 | 0,16% |
| Yassine BENMLIH | 2 250 | 0,01% | 2 250 | 0,01% |
| Mohsine SEKKAT | 2 250 | 0,01% | 2 250 | 0,01% |
| Youssef SEKKAT | 2 250 | 0,01% | 2 250 | 0,01% |
| Total | 18 000 000 | 100,00% | 18 000 000 | 100,00% |

Source : Maghreb Steel

Au 31/05/2011, il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

III. Organes d'administration et de direction

III.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 ».

III.1.1. Conseil d'administration

Tableau 7 Composition du Conseil d'Administration de Maghreb Steel au 31/05/2011

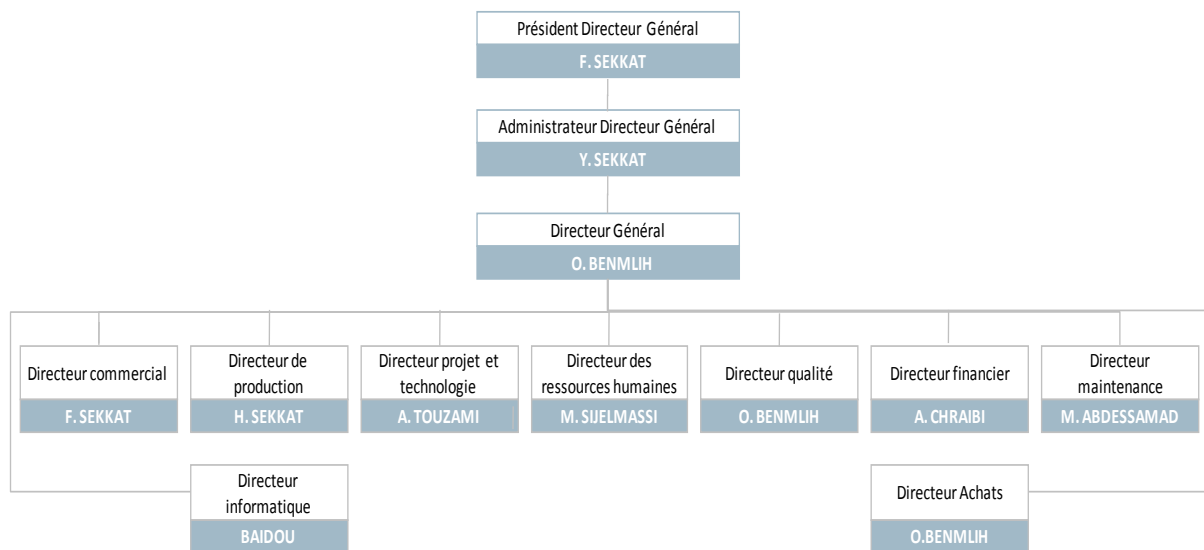
| Nom | Fonction | Adresse | Début du mandat | Expiration du mandat | Lien de parenté |
|----------------------|----------------------------------|--|-------------------------------|----------------------|---------------------|
| M. El Fadel SEKKAT | Président Directeur Général | Longchamps, Rue 7 n°1, Casablanca | 26 novembre 2004 ² | 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 | Oncle 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 | 31/12/2011 | Sœur du président |
| M. Yassine BENMLIH | Administrateur | Longchamps, Hay el Hana, Casablanca | 30 juin 2006 | 31/12/2011 | Neveu du président |
| M. Mohsine SEKKAT | Administrateur | Lot Lakraker, Route de Mekka, Californie, Casablanca | 30 juin 2006 | 31/12/2011 | Cousin du président |

Source : Maghreb Steel

² 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 de l'AGO du 30 juin 2006.

III.1.2. Direction

Figure 1. Organigramme de Maghreb Steel au 31/05/2011



Source : Maghreb Steel

Fadel SEKKAT, 63 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, 48 ans, Administrateur Directeur Général

Ingénieur d'État 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.

Othman BENMLIH, 41 ans, Directeur Général

Lauréat de l'École 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 de Maghreb Steel. Depuis 2006, Monsieur Othman BENMLIH est responsable par intérim de la direction qualité.

Anas CHRAIBI, 40 ans, Directeur Financier

Diplômé de l'École 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.

H.SEKKAT, 29 ans, Directeur de production

Titulaire d'un DUT en génie électrique et informatique industrielle puis diplômé à l'école supérieure de commerce de Strasbourg en gestion de projets, Monsieur Hamza SEKKAT a rejoint Maghreb Steel en 2005 en tant que Directeur Projets Adjoint. Depuis Mai 2007, Monsieur Hamza SEKKAT occupe le poste de Directeur de Production au sein de Maghreb Steel.

A. TOUZAMI, 49 ans, Directeur Projet et Technologie

Ingénieur d'État en métallurgie et sciences des matériaux de l'École 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, 50 ans, Directeur Maintenance

Titulaire d'un diplôme de l'École de l'Éducation 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.

F. SEKKAT, 30 ans, Directeur Commercial

Diplômé à Richmond, The American International University 'Londres', Monsieur. Fayçal. SEKKAT a débuté à Maghreb Steel en 2004 au sein de la direction des ventes locales pour devenir en septembre 2007 Directeur Commercial.

M. SIJELMASSI, 37 ans, Directeur des Ressources Humaines

Ingénieur en Informatique Industriel de l'EMSI, Mme Sijelmassi a intégré Maghreb Steel en 2008 en tant que responsable formation. En 2011, elle 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 à part M. Fadel SEKKAT qui est gérant d'Atlas CIT et administrateur de Maghreb Steel Europe. Néanmoins des dirigeants de la société sont actionnaires dans d'autres sociétés du groupe SEKKAT qui ne sont pas filiales de Maghreb Steel.

III.1.3. Gouvernance d'entreprise**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 31/05/2011, aucun comité technique n'a été constitué.

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

Au terme de l'exercice 2010, les organes d'administration sont rémunérés à hauteur de 4,4 M Dhs alors que les organes de direction le sont à hauteur de 10,6 millions Dhs.

Intéressement et participation du personnel

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

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

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

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

Tableau 8 Opérations conclues au cours de l'exercice antérieur et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010

| Sociétés | Fonctions des administrateurs Maghreb Steel dans ces sociétés | Objet des transactions | Chiffre d'affaires HT de Maghreb Steel avec ces sociétés (en KDhs) | Achats de Maghreb Steel avec ces sociétés HT (en KDhs) | Solde client (en KDhs) | Solde fournisseurs (en KDhs) |
|--------------------------|---|--|--|--|------------------------|------------------------------|
| Sté 10 Rajeb | M. Driss SEKKAT est gérant | Vente de tôle et achat de matières en bois | 523 | 7 | 255 | - |
| Ingelec SARL | M. Fouad SEKKAT est gérant | Achat des pièces électriques et vente de feuillard pour le câblage | 29 280 | 2 083 | 7 123 | 941 |
| Imacab SARL | M. Rachid SEKKAT est gérant | Achat de câbles électriques et ventes de feuillard GALVANISE et PRELAQUE pour le câblage | 5 594 | 28 112 | 1 122 | 26 099 |
| Atlas CIT SARL | Filiale de la société détenue à hauteur de 50% | Acier et commissions sur ventes export | - | 7 896 | - | 2 505 |
| SIDELEC SARL | M. Fouad SEKKAT est gérant | Vente Feuillard PRELAQUE | 4 350 | - | 1 373 | - |
| Plastima | M Mohsine SEKKAT est administrateur | Achat plastique Industriel et vente de tôle | 47 | 2 608 | - | 1 139 |
| Maghreb Steel Europe SAS | M. Fadel SEKKAT est administrateur | Vente de tôle pour Négoce et commissions | 17 639 | - | 15 571 | - |
| Les trois amis | M. Driss SEKKAT est gérant | Vente de tôle | 1 592 | - | 1 000 | - |
| Société BLED SOLB | MM. Youssef et Rachid SEKKAT sont administrateurs | Location du Terrain | - | 4 400 | - | 3 925 |
| ERIC | M. Rachid SEKKAT | Location du Terrain | - | 3 300 | - | 2 200 |

Source : Rapport spécial des commissaires aux comptes 2010

Par ailleurs, la société a acquis auprès de la société Rajeb SARL dont M. Driss SEKKAT est le gérant, des immobilisations pour un solde de 60 KDhs au courant de l'exercice 2010.

Ces opérations n'ont probablement pas fait l'objet de conventions écrites. Le Conseil d'Administration a considéré que ces opérations relevaient de l'article 57 de la loi n°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.

PARTIE IV. ACTIVITE, MARCHÉ 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 douane³ maintenus à des niveaux assez élevés.

Tableau 9 Les droits de douane pour les intrants en provenance de l'Union Européenne

| Matières | Taux appliqués à partir de Mars 2009 | Taux appliqués à partir de Mars 2010 | Taux appliqués à partir de mars 2011 | Date d'entrée en vigueur du démantèlement |
|----------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---|
| Billette | 0,00% | 0,00% | 0,00% | Mars 2000 |
| Laminé à chaud | 0,00% | 0,00% | 0,00% | Mars 2000 |
| Laminé à froid -LAF- | 0,00% | 0,00% | 0,00% | Mars 2000 |
| Tôle galvanisée | 9,75% | 6,50% | 3,25% | Mars 2003 |
| Tôle prélaquée | 12,00% | 8,00% | 4,00% | Mars 2003 |

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

Les produits finis connaissent, pour leur part, un démantèlement douanier de 10,0% l'an à partir de 2003, comme stipulé dans l'accord de libre échange entre le Maroc et l'UE. En effet une réduction progressive des droits de douane devrait se poursuivre au cours des années à venir, jusqu'à annulation à l'horizon 2012.

A partir de 2011, les produits finis provenant des pays hors UE sont assujettis aux droits de douane fixes suivants :

- 2,5% pour le Laminé à chaud ;
- 2,5% pour le Laminé à froid ;
- 25% pour la Tôle galvanisée ;
- Et, 30% 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.

³ Les droits de douanes sont issus du site web des douanes marocaines.

II. Données relatives à l'industrie sidérurgique au Maroc

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

II.1. Les types de produits

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

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

II.2. Les intervenants

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

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

- Maghreb Steel, qui est active sur le marché des aciers plats. Sur ses produits phares, les tôles galvanisées et prélaquées, la société détient des parts de marché avoisinant les 85% en 2009. 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, Sometal, Somasteel, Moroccan Iron Steel et Ynna Steel.

II.3. La consommation nationale

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

Tableau 10 Consommation des produits en acier plat au Maroc

| En tonnes | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|--------------|----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| LAC | 587 751 | 381 561 | -35,1% | 314 835 | -17,5% |
| LAF | 47 863 | 47 315 | -1,1% | 40 904 | -13,5% |
| Galvanise | 40 536 | 60 547 | 49,4% | 59 520 | -1,7% |
| Prélaqué | 22 545 | 24 498 | 8,7% | 24 145 | -1,4% |
| Tôle forte | 25 458 | 50 749 | 99,3% | 16 849 | -66,8% |
| Total | 724 153 | 564 670 | -22,0% | 456 253 | -19,2% |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la demande nationale en acier plat se contracte de 22,0% pour s'établir à 564 670 tonnes contre 724 153 en 2008 en raison du ralentissement économique. En effet, les consommations de Laminé à chaud et à de Laminé à froid reculent de 35,1% et 1,1% comparativement à 2008, tandis que les consommations de galvanisé, de prélaqué et de tôle forte augmentent respectivement de 49,4%, 8,7% et 99,3%.

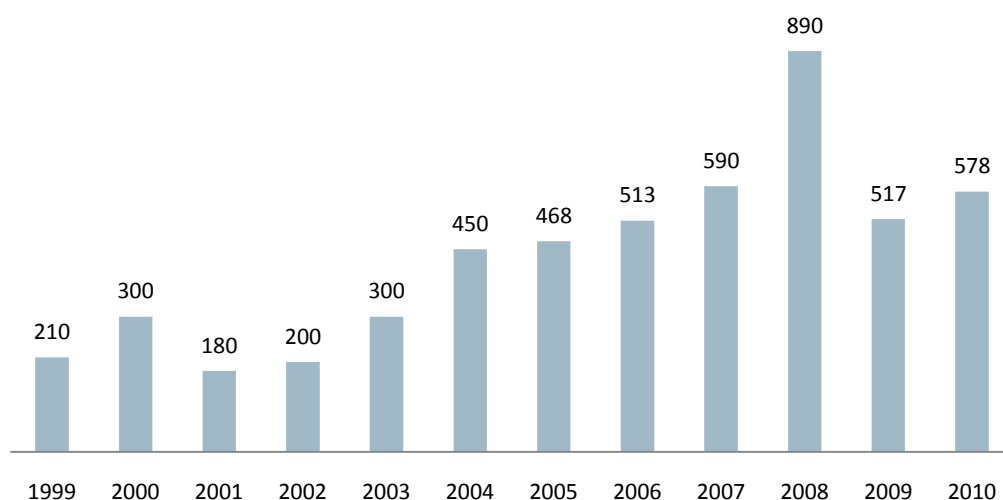
En 2010, la consommation de produits en acier plat atteint 456 253 tonnes, soit une baisse de 19,2% par rapport à l'année précédente. Cette diminution s'explique par le recul de la consommation de tous les produits, à savoir le laminé à chaud, le Laminé à froid, le galvanisé, le prélaqué et la tôle forte qui reculent respectivement de 17,5%, 13,5%, 1,7%, 1,4% et 66,8%.

La baisse observée de la consommation nationale de laminé à chaud s'explique principalement par la substitution des achats de laminé à chaud par Maghreb Steel par de la brame suite au démarrage du laminoir à chaud de bobines.

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

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

Figure 2. Évolution du prix du laminé à chaud en USD/t entre 1999 et 2010



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 accrus de plus de 50,0% pour s'apprécier 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.

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 d'USD 600 la tonne en début d'année à USD 468 la tonne en fin d'année.

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

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

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

En 2010, le cours du laminé à chaud connaît une hausse de 12% à 578 USD/tonne contre 517 USD en 2009, suite à la reprise de la consommation au niveau mondial, essentiellement en Chine et dans les pays émergents.

III. Activité de Maghreb Steel

III.1. Historique de Maghreb Steel

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

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

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

| | |
|-------------|--|
| 1975 | Création de la société sous la dénomination « Maghreb Tubes » en qualité de fabricant de tubes soudés noirs et galvanisés ; |
| 1988 | Installation d'une ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité annuelle de production de 35 000 tonnes ; |
| 1994 | Extension de la capacité de production à 60 000 tonnes par an avec l'installation de nouveaux fours et le rajout d'une ligne de prélaquage ; |
| 1997 | Obtention du Trophée d'Or à l'Exportation délivré par le Conseil National du Commerce Extérieur ; |
| 1999 | Démarrage de la construction et des installations d'un complexe sidérurgique destiné à couvrir la totalité des besoins nationaux en tôle LAF dans la zone industrielle de Tit Mellil ; |

| | |
|-------------|--|
| 2000 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Transfert du siège social de la société de Bernoussi à Tit Mellil ; ▪ Création d'une succursale en France « MAGHREB STEEL EUROPE » dans le but de prospecter de nouveaux marchés dans les pays de l'Europe du Nord. Cette filiale est détenue à hauteur de 50% par Maghreb Steel. Les 50% restants sont partagés entre STEEL PARTNER, ATLAS CIT et PIERRE RICHARD ESTOR, à hauteur de 34%, 10% et 6% respectivement ; ▪ Démarrage du montage d'une deuxième ligne de galvanisation ; |
| 2003 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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'investissement⁴ avec l'Etat marocain pour le projet d'extension du complexe de laminage actuel. Cet investissement, d'une enveloppe globale de 400 MDhs, consiste en le doublement de la capacité de production de la société à 400 000 tonnes d'ici fin 2004. Ce budget se ventile entre 20 MDhs pour les constructions, 250 MDhs pour les équipements et 130 MDhs pour le fonds de roulement. Un montant de 26 MDhs a déjà été débloqué en 2003 ; les 374 MDhs restants ont été déboursés intégralement en 2004 ; ▪ Juillet : Mise en service de la deuxième ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité de production annuelle de 130 000 tonnes. |
| 2004 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Rénovation et transfert de la première ligne de galvanisation et prélaquage du site Bernoussi au site Tit Mellil ; ▪ Démarrage des travaux d'investissement des seconds laminoirs à froid et ligne de décapage en vue de doubler la capacité de production du laminé à froid ; Le montant de cet investissement s'élève à 400 MDhs. |
| 2005 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage des secondes lignes de décapage et de laminage ; ▪ Installation d'une unité de régénération de l'acide chlorhydrique ; ▪ Extension des fours de recuits. |

⁴ 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.

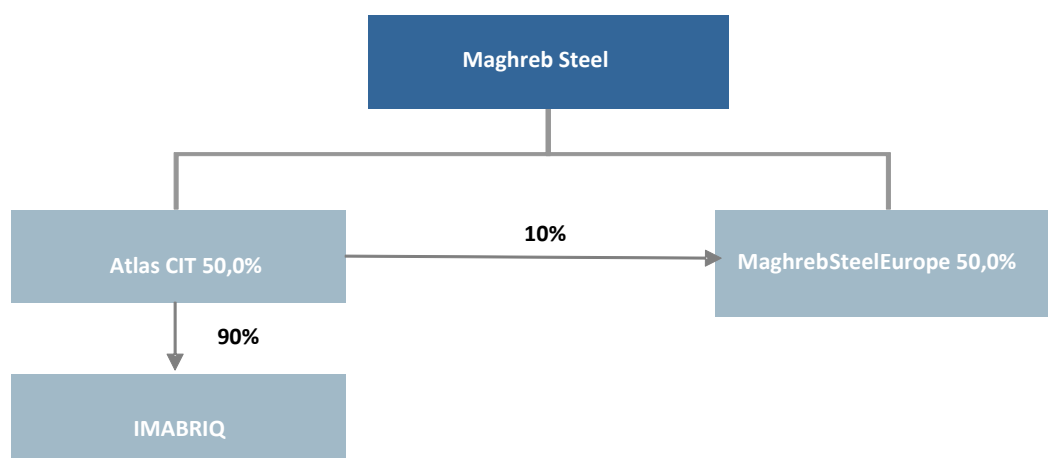
| | |
|-------------|---|
| 2006 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Obtention du trophée de la meilleure diversification des marchés à l'export au titre de l'exercice 2005 ; ▪ Lancement de la commande pour l'installation d'une unité de production de panneaux sandwich ; ▪ Création de la société IMAVER avec un capital de 100 KDhs. Cette société a pour objet l'étude, la conception et la réalisation d'installations se rapportant à la production de verre. |
| 2007 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Augmentation du capital de 780 000 KDhs par incorporation des réserves ; ▪ Lancement d'une ligne de production de panneaux sandwichs opérationnelle à partir d'août ; ▪ Signature d'une convention d'investissement relative au complexe de laminage à chaud en présence de Sa Majesté le Roi Mohamed VI. |
| 2008 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Obtention de la certification du système de management d'environnement ISO 14 001-2004 en date du 22 mai 2008 ; ▪ Augmentation de la participation de Maghreb Steel dans Atlas CIT de 31% à 50% pour un montant de 5,2 millions Dhs ; ▪ Signature d'un contrat de crédit d'investissement auprès des banques Attijariwafa bank et BMCE Bank pour le financement de la construction du complexe de laminage à chaud à Bled Solb. Le montant de l'opération s'élève à 1 200 millionsDhs ; ▪ Flambée et chute brutale des prix de l'acier en général et du laminé à chaud en particulier qui es passé de 600 USD/t en début d'année à 1 260 USD/t en juillet avant de revenir à 890 en fin d'année. |
| 2009 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Signature d'une convention d'investissement avec l'État Marocain, pour un montant global de 2 350 millions Dhs relative au complexe sidérurgique de Bled Solb où sera édifié sur une superficie de 55 ha un laminoir à chaud, une aciérie et un haut fourneau ; ▪ Obtention du label social de la CGEM en reconnaissance de son engagement pour sa responsabilité citoyenne ; ▪ Augmentation de capital par apports en numéraire d'un montant de 900 MDhs et réalisée en deux tranches de 450. |
| 2010 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Augmentation de capital : <ul style="list-style-type: none"> ▶ Libération du reliquat de l'augmentation de capital de 450 MDhs réalisée en 2009 soit 337,5 MDhs ; ▶ Augmentation de capital de 450 MDhs entièrement souscrite et libérée ; ▪ Entrée de Bled Solb⁵ dans le capital de la société ; ▪ Essai et mise en service du laminoir à chaud de bobines ; ▪ Lancement et commercialisation du laminé à chaud produit par Maghreb Steel. |

Source : Maghreb Steel

⁵ La société Bled Solb est une société anonyme créée en 2005 par les actionnaires historiques de Maghreb Steel. Son capital social s'élève à 100 000 Dhs détenu majoritairement par la famille Sekkat. Bled Solb a pour seul patrimoine un terrain de 180 ha. Une partie dudit terrain est destinée à l'édification du nouveau complexe sidérurgique.

III.2. Les filiales de Maghreb Steel au 31/05/2011

Figure 3. Les filiales de Maghreb Steel au 31/05/2011



Source : Maghreb Steel

Tableau 11 Caractéristiques des filiales de Maghreb Steel au 31/05/2011

| Dénomination | Siège des filiales | Domaines d'activité | Pourcentage de contrôle | Pourcentage d'intérêt | CA 2010 en KDhs | Résultat net 2010 en KDhs | Dividendes perçus 2010 |
|----------------------|--------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------|---------------------------|------------------------|
| Atlas CIT | Maroc | Sidérurgie | 50,0% | 50,0% | 103 206 | 11 074 | 3 000 |
| Maghreb Steel Europe | France | Sidérurgie | 55,0% | 55,0% | 18 385 | -424 | - |
| IMABRIQ | Maroc | Production de briques | 50,0% | 50,0% | - | - | - |

Source : Maghreb Steel

Tableau 12 Présentation des actionnaires des filiales de Maghreb Steel détenant plus de 5,0% du capital

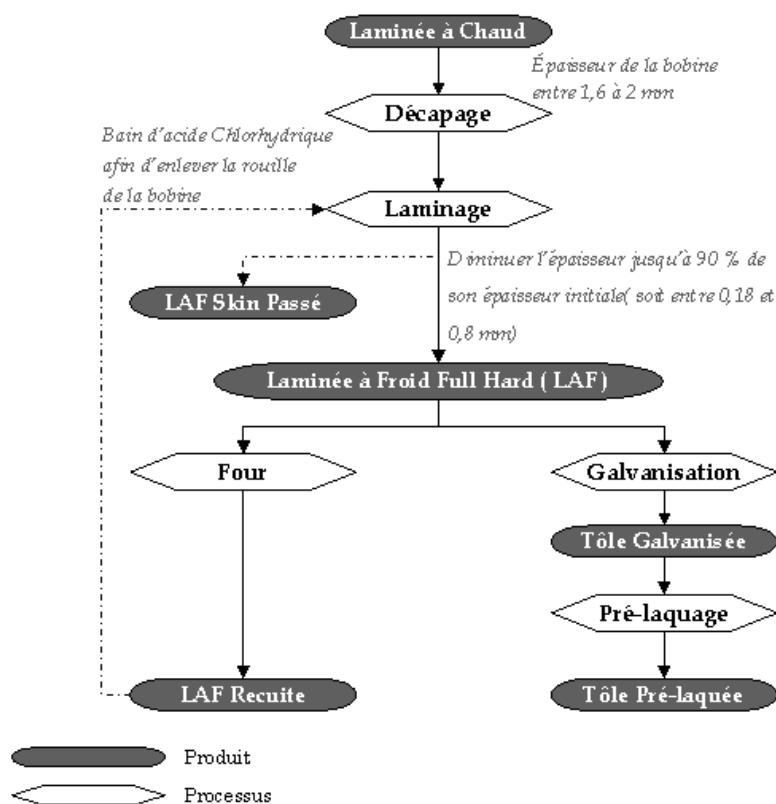
| Filiale | Actionnaires autres que Maghreb Steel détenant plus de 5% du capital | Présentation | Part dans le capital |
|----------------------|--|---|----------------------|
| Atlas CIT | MCK & RK INVEST | SARL détenue majoritairement par Mr Chakib KABBAJ qui est Président et gérant d'Atlas CIT | 50% |
| Maghreb Steel Europe | Steel Partner | SA basée au Luxembourg spécialisée dans le négoce de produits sidérurgiques | 34% |
| | Atlas CIT | Filiale de Maghreb Steel | 10% |
| | Mr Pierre Richard ESTORS | Personne physique | 6% |
| IMABRIQ | Atlas CIT | Filiale de Maghreb Steel | 90% |
| | Mr Chakib Kebbaj | Personne Physique | 10% |

Source : Maghreb Steel

III.3. Les métiers de Maghreb Steel

III.3.1. Production de tôles et de panneaux sandwichs

Figure 4. Processus de production de tôles et panneaux sandwichs



Source : Maghreb Steel

En 2008 et 2009, la production de tôles galvanisées et prélaquées constitue l'activité majeure de Maghreb Steel drainant près de 75,3% en 2008 et 74,2%, en 2009. En 2010, la production de laminé à chaud devient l'activité majeure de la société accaparant 46,3% de l'activité contre 42,6% pour les tôles galvanisées et prélaquées suite à la mise en service du laminoir à chaud de bobines.

Au terme des exercices 2009 et 2010, les réalisations commerciales sur le laminé à froid sont restées stables à des hauteurs respectives de 16,0% et 15,6% du chiffre d'affaires global. La production des panneaux sandwich a permis de réaliser un chiffre d'affaires de 89 488 KDhs en 2010 en hausse de 33,0% par rapport à l'année précédente.

Principal producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient à fin 2010 des parts de marché d'environ 90%⁶ 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.

En 2009, les ventes globales du LAC se sont établit à 76 925 KDhs, soit près de 4,8% du chiffre d'affaires. Cette baisse de 40,7% est imputée essentiellement à la baisse des ventes locales qui s'établissent en 2009 à 71 807 KDhs contre 125 065 KDhs en 2008. Le recul du chiffre d'affaires du LAC en 2009 s'explique par la baisse du prix de vente moyen en raison de la chute des cours mondiaux de l'acier sous l'effet de la crise économique mondiale.

⁶ Source Maghreb Steel

En 2010, les ventes globales du LAC sont passées à 214 478 KDhs, soit une progression de 179%. Cette évolution s'explique par la hausse des ventes à l'export qui passent de 5 118 KDhs en 2009 à 50 815 KDhs en 2010 mais également par la hausse des ventes locales qui s'établissent à 163 663 KDhs en 2010 contre 71 807 KDhs en 2009.

III.3.2. Négocier

Maghreb Steel continue de développer son activité de négociation, revendant essentiellement du zinc et ses dérivés.

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 de l'Espagne et de l'Algérie pour le zinc.

III.3.3. Service d'ingénierie

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 constructions 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.

III.3.4. 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 2009, les ventes de zinc, d'oxyde de zinc et dérivés s'élèvent à 450 KDhs en baisse de 89% comparativement à 2008 principalement sous l'effet de la baisse des ventes locales s'expliquant par le contexte de crise internationale.
 - ▶ En 2010, les ventes de zinc, d'oxydes de zinc et dérivés s'établissent à 1 335 KDhs en hausse de 197% par rapport à 2009.

III.4. Évolution de l'activité

Tableau 13 Évolution de la production

| En Tonnes | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|--|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| Laminé à chaud | - | - | - | 172 283 | - |
| Laminé à froid | 39 387 | 44 400 | 12,7% | 41 380 | -6,8% |
| Galvanisé | 104 031 | 93 894 | -9,7% | 96 078 | 2,3% |
| Prélaqué | 80 056 | 63 971 | -20,1% | 62 294 | -2,6% |
| Panneaux sandwichs (en m ²) | 426 825 | 528 926 | 23,9% | 673 278 | 27,3% |
| Production brute hors panneaux sandwich | 223 474 | 202 265 | -9,5% | 372 035 | 83,9% |

Source : Maghreb Steel

Tableau 14 Évolution du tonnage vendu par produit à l'export

| En Tonnes | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|----------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| Laminé à chaud | 677 | 1 066 | 57,5% | 9 741 | 813,8% |
| Laminé à froid | 7 553 | 7 788 | 3,1% | 16 180 | 107,8% |
| Galvanisé | 71 459 | 37 108 | -48,1% | 40 330 | 8,7% |
| Prélaqué | 55 070 | 39 572 | -28,1% | 36 029 | -9,0% |
| Panneau sandwich (en m ²) | 88 572 | 54 531 | -38,4% | 6 041 | -88,9% |
| Tôles fortes | - | - | - | 1 195 | - |
| Zinc et dérivés | 70 | 87 | 24,3% | 24 | -72,4% |
| Autres ⁷ | 10 815 | 5 086 | -53,0% | 9 880 | 94,3% |
| Ventes brutes hors panneaux sandwich | 145 644 | 90 707 | -37,7% | 113 379 | 25,0% |

Source : Maghreb Steel

Tableau 15 Évolution du tonnage vendu par produit localement

| En Tonnes | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|----------------|----------------|--------------|----------------|-------------|
| Laminé à chaud | 16 042 | 14 919 | -7,0% | 28 464 | 90,8% |
| Laminé à froid | 33 664 | 36 118 | 7,3% | 28 835 | -20,2% |
| Galvanisé | 35 815 | 54 673 | 52,7% | 49 783 | -8,9% |
| Prélaqué | 18 942 | 22 261 | 17,5% | 19 885 | -10,7% |
| Panneau sandwich (en m ²) | 309 604 | 459 999 | 48,6% | 647 132 | 40,7% |
| Tôles fortes | - | - | - | 2 296 | - |
| Zinc et dérivés | 317 | 0 | -100,0% | 157 | - |
| Autres | 6 108 | 5 249 | -14,1% | 8 814 | 67,9% |
| Ventes brutes hors panneaux sandwich | 110 888 | 133 220 | 20,1% | 138 234 | 3,8% |

Source : Maghreb Steel

⁷ Regroupe les chutes dont la ferraille ainsi que les ristournes accordées aux clients locaux.

Tableau 16 *Évolution du tonnage total vendu par produit*

| En Tonnes | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|----------------|----------------|---------------|----------------|--------------|
| Laminé à chaud | 16 719 | 15 985 | -4,4% | 38 205 | 139,0% |
| Laminé à froid | 41 217 | 43 906 | 6,5% | 45 015 | 2,5% |
| Galvanisé | 107 274 | 91 781 | -14,4% | 90 113 | -1,8% |
| Prélaqué | 74 012 | 61 833 | -16,5% | 55 914 | -9,6% |
| Panneau sandwich (en m ²) | 398 176 | 514 530 | 29,2% | 653 173 | 26,9% |
| Tôles fortes | - | - | - | 3 491 | - |
| Zinc et dérivés | 387 | 87 | -77,5% | 181 | 108,0% |
| Autres | 16 923 | 10 335 | -38,9% | 18 694 | 80,9% |
| Ventes brutes hors panneaux sandwich | 256 532 | 223 927 | -12,7% | 251 613 | 12,4% |

Source : Maghreb Steel

III.5. Évolution du chiffre d'affaires

Tableau 17 *Évolution du chiffre d'affaires local de Maghreb Steel par produit*

| En milliers de Dhss | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|----------------------|------------------|----------------|---------------|------------------|--------------|
| Laminé à chaud | 125 065 | 71 807 | -42,6% | 163 663 | 127,9% |
| Laminé à froid | 280 995 | 216 567 | -22,9% | 195 538 | -9,7% |
| Galvanisé | 412 003 | 446 125 | 8,3% | 430 489 | -3,5% |
| Prélaqué | 258 770 | 206 975 | -20,0% | 194 685 | -5,9% |
| Panneau sandwich | 52 103 | 58 620 | 12,5% | 88 608 | 51,2% |
| Tôles fortes | - | - | - | 13 687 | - |
| Zinc et dérivés | 3704 | 0 | -100,0% | 1199 | - |
| Autres | 9 613 | -2 171 | -122,6% | 28 665 | - |
| Ventes brutes | 1 142 253 | 997 922 | -12,6% | 1 116 535 | 11,9% |

Source : Maghreb Steel

Tableau 18 *Évolution du chiffre d'affaires à l'export de Maghreb Steel*

| En milliers de Dhss | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var % |
|----------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|--------------|
| Laminé à chaud | 4 716 | 5 118 | 8,5% | 50 815 | 892,9% |
| Laminé à froid | 55 715 | 41 995 | -24,6% | 106 591 | 153,8% |
| Galvanisé | 584 957 | 227 167 | -61,2% | 283 926 | 25,0% |
| Prélaqué | 563 245 | 317 565 | -43,6% | 333 752 | 5,1% |
| Panneau sandwich | 15 264 | 8 461 | -44,6% | 880 | -89,6% |
| Tôles fortes | - | - | - | 6 728 | - |
| Zinc et dérivés | 464 | 450 | -3,0% | 136 | -69,8% |
| Autres | 47 539 | 14 581 | -69,3% | 34 734 | 138,2% |
| Ventes brutes | 1 271 900 | 615 337 | -51,6% | 817 563 | 32,9% |

Source : Maghreb Steel

Tableau 19 Évolution du chiffre d'affaires total de Maghreb Steel

| En milliers de Dhss | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var % |
|----------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|--------------|
| Laminé à chaud | 129 781 | 76 925 | -40,7% | 214 478 | 178,8% |
| Laminé à froid | 336 710 | 258 562 | -23,2% | 302 129 | 16,8% |
| Galvanisé | 996 960 | 673 292 | -32,5% | 714 415 | 6,1% |
| Prélaqué | 822 015 | 524 540 | -36,2% | 528 437 | 0,7% |
| Panneau sandwich | 67 367 | 67 081 | -0,4% | 89 488 | 33,4% |
| Tôles fortes | - | - | - | 20 415 | - |
| Zinc et dérivés | 4 168 | 450 | -89,2% | 1 335 | 196,7% |
| Autres | 57 152 | 12 410 | -78,3% | 63 399 | 410,9% |
| Ventes brutes | 2 414 153 | 1 613 260 | -33,2% | 1 934 096 | 19,9% |

Source : Maghreb Steel

En 2009, le chiffre d'affaires total a régressé de 33,2% à 1 613 259 KDhs sous l'effet combiné de (i) la baisse du tonnage vendu de 12,7% en 2009 et (ii) la baisse des prix de ventes moyens de 26,3% comparativement à 2008.

La baisse du chiffre d'affaires en volume s'explique essentiellement par le déclin des ventes à l'export de 37,7% suite aux effets de la crise financière. En effet, cette dernière a induit une baisse de la consommation de l'acier en Europe et dans le reste du monde (Hors Chine et Inde).

Sur le marché local, les ventes ont enregistré une baisse de 12,6% en 2009 s'établissant à 997 922 KDhs contre K1 142 253 KDhs en 2008. Cette évolution est l'effet combiné de :

- La hausse des ventes en volume de 20,1% sous l'effet de la reprise de l'activité sur le marché local ;
- La baisse des prix des produits galvanisés, prélaqués et du LAF de 29,6%, 32,1% et 38,5% ;

A l'export, les ventes marquent un repli de 51,6% en 2009 pour s'établir à 615 337 KDhs en 2009 contre 1 271 900 KDhs en 2008 et ceci sous l'effet conjugué de :

- La baisse des volumes vendus à l'étranger de 37,7% sous l'effet de la conjoncture de crise internationale ;
- La baisse des prix de ventes pour les produits galvanisés, prélaqués et LAC de 25,6%, 21,6% et 31,4%.

En 2010, le chiffre d'affaires total de Maghreb Steel progresse de 19,9% pour s'établir à 1 934 096 KDhs. Cette évolution s'explique par la reprise des ventes en volume qui progressent de 12,4% combiné à l'augmentation des prix de ventes moyens de 8,6% comparativement à 2009.

La hausse du chiffre d'affaires en volume est essentiellement due à la reprise de la consommation mondiale qui a induit une augmentation des ventes à l'export.

A l'export, les ventes augmentent de 32,9% pour atteindre 817 563 KDhs sous l'effet combiné de :

- La hausse des ventes en volumes de 25,0% à 113 379 tonnes contre 90 707 tonnes en 2009 suite à la sortie de crise au niveau des pays importateurs ;
- L'augmentation des prix de ventes à l'export :
 - ▶ Du laminé à chaud qui augmente de 8,3% ;
 - ▶ Du galvanisé qui croît de 16,4% ;
 - ▶ Du prélaqué qui augmente de 16,3%.

Cependant, les ventes en volume de panneaux sandwich à l'export baissent de 88,9% en 2010 passant de 54 531 tonnes en 2009 à 6 041 tonnes. Cette baisse s'explique par la hausse de 27% (plus de 150 000 m² entre 2009 et 2010) du marché local que Maghreb Steel souhaite satisfaire en premier lieu. Ainsi, le chiffre d'affaires à l'export de Maghreb Steel est en baisse compte tenu de la baisse des ventes en volumes ainsi que du prix de vente à l'export.

Sur le marché local, les ventes s'établissent à 1 116 535 KDhs en progression de 11,9% comparativement à 2009. Cette variation s'explique par :

- L'augmentation du tonnage vendu localement de 3,8% à l'exception du laminé à froid dont le tonnage vendu localement baisse de 20,2% en 2010 passant de 36 118 tonnes à 28 835 tonnes en raison d'une conjoncture de crise survenue en 2010 du secteur de l'acier qui a touché principalement les produits laminés à froid ;
- La progression des prix de vente :
 - ▶ Du laminé à chaud qui augmente de 20,8% ;
 - ▶ Du galvanisé qui croît de 7,4% ;
 - ▶ Du prélaqué qui augmente de 5,4% ;
 - ▶ Des panneaux sandwich de 7,5%.

III.6. Politique d'approvisionnement

Les approvisionnements de Maghreb Steel évoluent corollairement à son activité. En 2009, le volume des approvisionnements en LAC régresse de 47,4% pour s'établir à 162 755 tonnes en 2009 contre 309 320 tonnes en 2008. L'entreprise commence également à s'approvisionner en brame à hauteur de 100 921 tonnes.

En 2010, le volume des approvisionnements en LAC connaît un recul de 38,2% passant de 162 755 tonnes à 100 523 tonnes. Tandis que le volume des approvisionnements en brame augmente de 43,1% pour s'établir à 144 454 tonnes.

Tableau 20 *Évolution des approvisionnements de Maghreb Steel*

| En Tonne | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|----------|---------|---------|--------|---------|--------|
| LAC | 309 320 | 162 755 | -47,4% | 100 523 | -38,2% |
| Brame | - | 100 921 | - | 144 454 | 43,1% |

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.

Depuis 2010, Maghreb Steel produit du laminé à chaud et a donc commencé à s'approvisionner en brame auprès de ces mêmes fournisseurs russes et hollandais.

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 :

Tableau 21 Ventilation des approvisionnements par fournisseurs

| En % | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------------------|------|------|------|
| 1 ^{er} fournisseur | 50% | 13% | 17% |
| 3 premiers fournisseurs | 62% | 33% | 41% |
| 5 premiers fournisseurs | 73% | 44% | 55% |
| 10 premiers fournisseurs | 89% | 56% | 68% |

Source : Maghreb Steel

Le recul de la part du 1^{er} fournisseur en 2009 est du à la substitution de la matière première achetée. En effet, Maghreb Steel débute l'acquisition de la brame nécessaire à la production du laminé à chaud en bobines durant cet exercice. Par ailleurs, les acquisitions de brame sont réalisées auprès de fournisseurs différents durant ledit exercice.

III.7. Politique de distribution

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

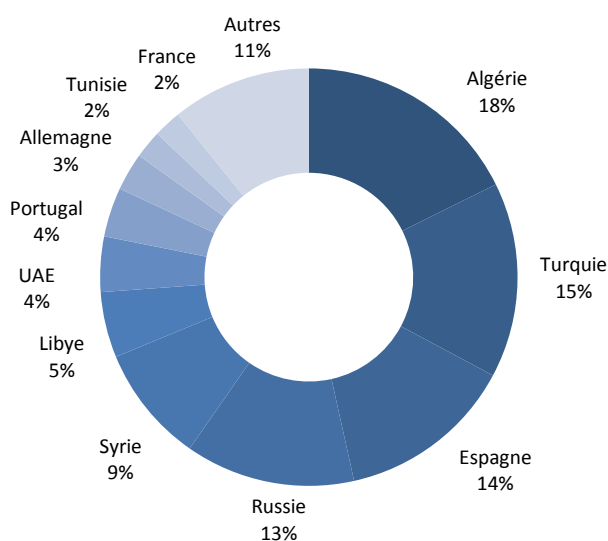
En 2010, le chiffre d'affaires à l'export de Maghreb Steel s'élève à 817 563 K KDhs , représentant ainsi près de 42,3% du chiffre d'affaires global.

Les principaux pays clients de Maghreb Steel en 2010 sont l'Algérie, la Turquie, l'Espagne et la Russie lesquels accaparent les proportions respectives de 18%, 15%, 14% et 13% 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. En 2010, la ventilation du chiffre d'affaires à l'export par pays se présente comme suit :

Figure 5. Ventilation du chiffre d'affaires export par pays à fin 2010

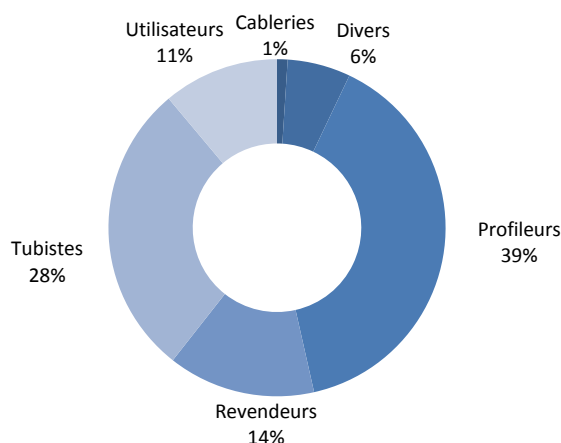


Source : Maghreb Steel

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 en moyenne à hauteur de 55% de dollar américain et de 45% 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 2010, la ventilation du chiffre d'affaires local par catégorie de clients se présente comme suit :

Figure 6. Structure du chiffre d'affaires local à fin 2010



Source : Maghreb Steel

Tableau 22 Ventilation des ventes par clients

| En % | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------------------|------|------|------|
| 1 ^{er} client | 7% | 9% | 5% |
| 3 premiers clients | 19% | 18% | 15% |
| 5 premiers clients | 28% | 24% | 22% |
| 10 premiers clients | 45% | 38% | 38% |

Source : Maghreb Steel

Le client le plus important de Maghreb Steel en 2010 est LONGOFER avec un chiffre d'affaires de 105 455 KDhs soit 5% du chiffre d'affaires total de Maghreb Steel.

III.8. Politique de prix

Tableau 23 Politique de prix (prix Hors Taxes)

| DHS / Kg | EXPORT | | | LOCAL | | |
|-------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|------|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Galvanisé | 8,2 | 6,1 | 7,1 | 11,5 | 8,1 | 8,7 |
| Prélaqué | 10,2 | 8,0 | 9,3 | 13,7 | 9,3 | 9,8 |
| LAF | 7,4 | 7,5 | 6,6 | 8,3 | 6,0 | 6,8 |
| LAC | 7,0 | 4,8 | 5,2 | 7,8 | 4,8 | 5,8 |
| Panneaux sandwich (m ²) | 172,3 | 155,2 | 145,6 | 168,3 | 127,4 | 137 |

Source : Maghreb Steel

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

En 2009, les prix des produits finis décroissent relativement à 2008, cette baisse est imputée à la baisse de la consommation mondiale d'acier sous l'effet de la crise internationale. Au niveau local, les prix des produits galvanisés, du prélaqué, du LAF et du LAC ont régressé respectivement de 29,6%, 32,1%, 27,7% et 38,5%.

La hausse des prix de vente en 2010 par rapport à 2009 est en corrélation avec celle du LAC qui a augmenté de 12% du fait de la reprise de la consommation mondiale.

Au niveau local, les prix des produits finis augmentent comme suit :

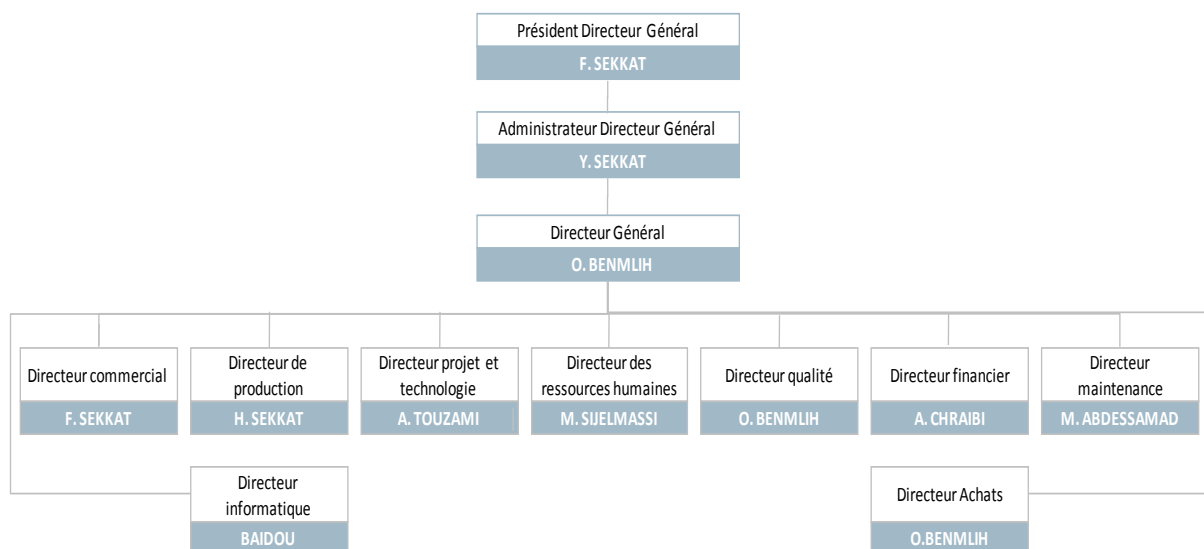
- 7,4% pour le galvanisé ;
- 5,4% pour le prélaqué ;
- 13,3% pour le laminé à froid ;
- 20,8% pour le laminé à chaud ;
- 7,5% pour les panneaux sandwich.

IV. Organisation de Maghreb Steel

IV.1. Moyens humains

IV.1.1. Organigramme fonctionnel au 31/05/2011

Figure 7. Organigramme de l'entreprise au 31/05/2011



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, 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 prospecter 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.

IV.1.2. Évolution de l'effectif

Tableau 24 Évolution de l'effectif de Maghreb Steel

| | 2008 | 2009 | 2010 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Cadres | 82 | 109 | 122 |
| Techniciens | 481 | 522 | 677 |
| Ouvriers | 417 | 594 | 918 |
| Total | 980 | 1225 | 1717 |
| Taux d'encadrement | 8,4% | 8,9% | 7,1% |
| Turnover | 20,3% | 23,0% | 14,3% |

Source : Maghreb Steel

En 2009, Maghreb Steel a procédé au recrutement de 27 cadres, 200 techniciens et 177 ouvriers. Cet accroissement du nombre d'ouvriers et de techniciens intervient suite à (i) la mise en service de nouvelles lignes de production, notamment la ligne de panneaux sandwichs, (ii) la mise en place du projet Bled Solb et (iii) l'exploitation de la ligne de laminage à chaud prévu en 2010. Le taux d'encadrement s'établit à 8,9% en 2009. En ce qui concerne le taux de turnover, celui-ci s'établit à 23,0% en 2009 en hausse de 2,7 pts compte tenu de 159 départs et 404 recrutements la même année.

En 2010, la société a procédé à 492 recrutements dont 13 cadres, 155 techniciens et 324 ouvriers. Cette augmentation du nombre de techniciens et d'ouvriers est liée à la mise en service en juin 2010 du complexe de laminage à chaud de bobines d'une capacité annuelle de 1 million de tonnes. En 2010, le taux d'encadrement s'élève à 7,1% en baisse de 1,8 pts. Quant au taux de turnover, il s'élève à 14,3% en baisse de 8,7pts en raison d'absence de départs cette année.

IV.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 2009, le budget alloué par Maghreb Steel à la formation se monte à 1 013 KDhs comparé à 210 KDhs en 2008. En 2010, le budget alloué à la formation s'élève à de 1 156 KDhs.

IV.2. Moyens matériels et Système d'informations

IV.2.1. Moyens matériels de Maghreb Steel

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

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

Maghreb Steel dispose également d'un complexe sidérurgique intégré, dont la construction a démarré en 2007 sur le site de Bled Solb. Ce complexe de laminage à chaud de bobines est doté d'une capacité annuelle de 1 million de tonnes. S'étendant sur une superficie de 55 ha, il a coûté près de 3,5 milliards de dirhams et devrait générer à terme plus de 600 emplois.

IV.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.

La société a acquis en 2010 un progiciel de gestion Microsoft AX. Les modules Finance et Achats de l'ERP ont été implémentés. Les autres modules sont en cours d'intégration.

V. Stratégie de Développement

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.

Tableau 25 Rythme d'investissement de Maghreb Steel entre 2008 et 2010

| Acquisitions en KDhs | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|----------------|------------------|------------------|
| Terrains | - | - | - |
| Constructions | 330 | 22 | 37 |
| ITMO | 46 456 | 22 308 | 35 049 |
| Matériel de transport | 1 398 | 546 | 1 231 |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers | 1 921 | 2 453 | 4 407 |
| Immobilisations corporelles en cours | 796 550 | 1 037 400 | 1 874 889 |
| Total | 846 655 | 1 062 728 | 1 915 614 |

Source : Maghreb Steel

En 2008, la société investit un montant qui s'élève à 846 655 KDhs. Ces investissements recouvrent essentiellement :

- Les installations techniques et les autres matériels divers pour un montant de 49 775 KDhs dont :
 - ▶ Chariots élévateurs de 14 743 KDhs ;
 - ▶ Ligne PRS pour un montant global de 6 431 KDhs et la centrale à béton pour un montant de 3 261 KDhs ;
 - ▶ Cylindres d'appui 3 489 KDhs ;
 - ▶ Machine d'emballages 2 763 KDhs ;
 - ▶ Semi portique et Portique 2 216 KDhs.
- L'augmentation importante à 796 550 KDhs des immobilisations en cours constatée au courant de 2008 s'explique principalement par les investissements liés au projet du complexe sidérurgique de laminage à chaud.

En 2009, la société investit un montant qui s'élève à 1 062 728 KDhs. Ces investissements recouvrent essentiellement :

- Les installations techniques et les autres matériels divers pour un montant de 22 308 KDhs relatif essentiellement à l'acquisition de deux stressometres d'une valeur globale de 21 152 KDhs.
- L'augmentation importante à 1 037 400 KDhs des immobilisations en cours constatée au courant de 2009 s'explique principalement par les investissements liés au projet du complexe sidérurgique de laminage à chaud.

Par ailleurs, Maghreb Steel dispose d'un plan de développement global afin de réaliser une intégration verticale. Le plan de développement comprend :

- Une ligne de laminage à chaud de bobines ;
- Une ligne de laminage à chaud de tôles fortes ;
- Une aciérie.

En 2010, Maghreb Steel poursuit son effort d'investissement pour un montant de 1 915 614 KDhs. Ces investissements concernent principalement :

- Les ITMO pour 35 049 KDhs et qui comprennent :
 - ▶ Des cylindres pour le laminoir à chaud pour 11 306 KDhs ;
 - ▶ Du matériel de levage et manutention pour 7 083 KDhs ;
 - ▶ Des postes de soudure pour 1 057 KDhs;
 - ▶ Une salle électrique pour 1 084 KDhs ;
 - ▶ Diverses machines d'outillage.
- Les immobilisations corporelles en cours qui s'élèvent à 1 874 889 KDhs concernent la construction d'une aciérie électrique et d'une ligne de laminage à chaude de tôle forte.

PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL

I. Analyse des états des soldes de gestion sociaux

Tableau 26 États des soldes de gestion sociaux

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|------------------|------------------|---------------|------------------|--------------|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 89 589 | 31 623 | -64,7% | 57 628 | 82,2% |
| Achats revendus de marchandises | 69 803 | 42 983 | -38,4% | 52 162 | 21,4% |
| Marge brute sur ventes en l'état | 19 786 | -11 360 | n/s | 5 466 | n/s |
| Ventes de biens et services produits | 2 324 564 | 1 581 636 | -32,0% | 1 876 469 | 18,6% |
| Variation stocks de produits | 92 243 | -173 760 | n/s | 202 717 | n/s |
| Immo. prdtes par l'entreprise pour elle-même | 107 949 | 273 213 | 153,1% | 380 519 | 39,3% |
| Production de l'exercice | 2 524 756 | 1 681 089 | -33,4% | 2 459 706 | 46,3% |
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 555 | 1 765 806 | -10,3% | 1 945 227 | 10,2% |
| Autres charges externes | 123 056 | 67 435 | -45,2% | 93 566 | 38,7% |
| Consommations de l'exercice | 2 090 611 | 1 833 241 | -12,3% | 2 038 793 | 11,2% |
| Valeur Ajoutée | 453 931 | -163 512 | n/s | 426 378 | n/s |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | -30,4% | 636 | -1,7% |
| Impôts et taxes | 1 642 | 1 317 | -19,8% | 1 602 | 21,6% |
| Charges de personnel | 128 802 | 159 952 | 24,2% | 206 197 | 28,9% |
| Excédent Brut d'Exploitation | 324 417 | -324 134 | n/s | 219 216 | n/s |
| Autres produits d'exploitation | - | - | - | 1 308 | n/a |
| Autres charges d'exploitation | - | - | - | - | - |
| Reprises d'exploitation : transferts de charges | 15 124 | 235 387 | n/s | 16 201 | -93,1% |
| Dotations d'exploitation | 323 207 | 96 968 | -70,0% | 159 950 | 65,0% |
| Résultat d'Exploitation | 16 334 | -185 715 | n/s | 76 775 | n/s |
| Résultat financier | -13 172 | -31 413 | 138,5% | -64 300 | n/s |
| Résultat courant | 3 162 | -217 128 | n/s | 12 475 | n/s |
| Résultat non courant | 53 296 | 2 428 | -95,4% | 2 505 | 3,2% |
| Résultat avant impôts | 56 458 | -214 700 | n/s | 14 980 | n/s |
| Impôts sur les résultats | 12 272 | 8 205 | -33,1% | 9 851 | 20,1% |
| Résultat net | 44 186 | -222 905 | n/s | 5 128 | n/s |

Source : Maghreb Steel

I.1. Marge brute sur ventes en l'état

Tableau 27 Variation de la marge brute sur les 3 derniers exercices

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|--|--------|----------|----------|--------|--------|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 89 589 | 31 623 | (64,7%) | 57 628 | 82,2% |
| Achats revendus de marchandises | 69 803 | 42 983 | (38,4%) | 52 162 | 21,4% |
| Marge brute sur ventes en l'état | 19 786 | (11 361) | n/s | 5 466 | n/s |
| Taux de marge brute sur ventes en l'état | 22,1% | (35,9%) | (58 pts) | 9,5% | 45 pts |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la marge brute sur ventes en l'état régresse passant de 19 786 KDhs à -11 361 KDhs. Cette baisse trouve son origine dans :

- La crise mondiale déclenchée en septembre 2008 et provoquant une baisse continue des prix de vente d'environ 38% associée à la liquidation du stock constitué au 31 décembre 2008 à un prix fort ;
- Une baisse des achats moins importante que les ventes en raison de l'existence de stocks plus importants en 2009.

En 2010, les ventes de marchandises augmentent de 82,2% pour atteindre 57 628 KDhs. Cette variation s'explique par la reprise des ventes sur le marché local des produits LAC et tôle forte à 9 110 tonnes en 2010 contre 6 243 tonnes en 2009.

Quant au taux de marge brute, celui-ci était négatif en 2009 à cause de la chute des prix de vente de l'acier au 3^{ème} trimestre tandis que le stock disponible au début de l'année 2009 était valorisé à un prix plus élevé. L'augmentation des prix en 2010 suite à la reprise de la consommation mondiale d'acier fait passer la marge nette à 9,5%, qui correspond à la marge de négoce de l'entreprise.

I.2. Production de l'exercice

Tableau 28 Variation de la production au cours des 3 derniers exercices

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|-----------|-----------|---------|-----------|--------|
| Ventes de biens et services produits | 2 324 564 | 1 581 636 | (32,0%) | 1 876 469 | 18,6% |
| Variation stocks produits | 92 243 | (173 760) | n/s | 202 717 | n/s |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 107 949 | 273 213 | 153,1% | 380 519 | 39,3% |
| Production de l'exercice | 2 524 755 | 1 681 089 | (33,4%) | 2 459 706 | 46,3% |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la production de Maghreb Steel régresse de 33,4% passant de 2 524 755 KDhs en 2008 à 1 681 089 KDhs en 2009 sous l'effet de :

- La forte hausse du volume des ventes locales en 2009. Toutefois, cette hausse est atténuée par la chute des prix de vente en conséquence de la crise internationale ;
- Le recul du volume des ventes réalisées à l'étranger ainsi que des prix de vente en raison de l'effondrement du commerce international et de l'activité liée aux produits sidérurgiques ;
- La baisse de la variation des stocks de produits passant à (173 760) KDhs contre 92 243 KDhs en 2008. Cette évolution traduit une baisse des stocks des produits finis de 22% en tonnage au 31 décembre 2009, mais également en valeur suite à la chute du prix d'acier entre 2009 et 2008 ;
- L'augmentation des montants des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même à 273 213 KDhs en 2009 contre 107 949 KDhs en 2008. Ceci est expliqué par l'importance des dépenses liées au projet d'investissement du complexe sidérurgique de laminage à chaud. Ces

dépenses comprennent les matières premières, les matières consommables ainsi que la main d'œuvres utilisée dans les travaux de construction des hangars industriels, le montage de la ligne de laminée à chaud des bobines et le génie civil.

Concernant l'exercice 2010, la production augmente de 46,3% pour s'établir à 2 459 706 KDhs. Cette variation s'explique par :

- L'augmentation des ventes et services produits provenant essentiellement de la hausse du chiffre d'affaires à l'export à hauteur de 32,9% et du chiffre d'affaires local de 11,9%. La hausse du chiffre d'affaires à l'export a concerné les produits LAF, LAC et galvanisés sur les marchés russes, turcs et espagnols. En ce qui concerne la hausse du chiffre d'affaires local, celle-ci a essentiellement concerné les produits LAC et les panneaux sandwichs ;
- L'augmentation de la variation de stocks de produits passant de -173 760 KDhs à 202 717 KDhs . Cette variation est due à la hausse du stock de LAC de 129 964 KDhs produit par le nouveau laminoir à chaud (mis en service depuis juin 2010) ;
- La hausse du montant des immobilisations produites pour l'entreprise pour elle-même de 39,3% pour atteindre 380 519 KDhs. Cette augmentation est liée aux investissements entrepris dans les travaux de montage relatifs à l'aciérie électrique et au second laminoir à chaud de tôle forte.

I.3. Consommation

Tableau 29 Variation de la consommation au cours des 3 dernières années

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|------------------|------------------|----------------|------------------|--------------|
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 555 | 1 765 806 | (10,3%) | 1 945 227 | 10,2% |
| Autres charges externes | 123 056 | 67 435 | (45,2%) | 93 566 | 38,8% |
| Consommation de l'exercice | 2 090 611 | 1 833 241 | (12,3%) | 2 038 793 | 11,2% |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la consommation de l'exercice s'élève à 1 833 241 KDhs contre 2 090 611 KDhs en 2008, soit une régression de 12,3%. Cette variation s'explique par :

- La baisse de la consommation de LAC de 14% s'élevant ainsi à 1 304 107 KDhs en 2009 contre 1 517 767 KDhs en 2008 sous l'effet de la baisse du tonnage consommé de 10% suite à la baisse de la production en 2009 ;
- Le recul des autres charges externes qui s'élèvent à 67 435 KDhs en 2009 contre 123 056 KDhs en 2008 sous l'effet des éléments suivants :
 - ▶ Le recul du poste de transport et de frais d'approche à l'export qui s'élève à 29 914 KDhs en 2009 contre 61 244 KDhs en 2008, en corrélation avec la baisse des ventes à l'export ;
 - ▶ La baisse des dons qui s'élèvent à 400 KDhs en 2009 contre 12 891 KDhs en 2008 ;
 - ▶ Le repli des frais de publicité qui s'établissent à 1 354 KDhs en 2009 contre 5 314 KDhs en 2008 ;
 - ▶ La baisse du personnel intérimaire qui s'élève à 45 KDhs en 2009 contre 3 582 KDhs en 2008 suite à la substitution du personnel externe travaillant sur les projets d'investissement par du personnel temporaire ;
 - ▶ La baisse des commissions décaissées sur les ventes à l'export qui passent de 6 379 KDhs en 2008 à 3 560 KDhs en 2009 sous l'effet de la baisse de l'activité.

Concernant l'exercice 2010, la consommation s'établit à 2 038 793 KDhs en progression de 11,2%. Cette variation s'explique par :

- L'augmentation des achats consommés qui passent de 1 765 806 KDhs à 1 945 227 KDhs suite à :
 - ▶ La hausse des ventes en tonnage de la société de 12,4% en 2010 par rapport à 2009 en raison de la reprise de l'activité et de la mise en service du laminoir à chaud de bobines ;
 - ▶ La hausse de la consommation interne liée à la livraison à soi-même en 2010 à 289 989 KDhs contre 202 180 KDhs en 2009.
- La progression des autres charges externes qui représentent 93 566 KDhs contre 67 435 KDhs en 2009. Cette hausse de 38,8% est essentiellement due à :
 - ▶ L'augmentation du poste de transport et frais d'approche à l'export qui est passé de 29 914 KDhs en 2009 à 44 670 KDhs en 2010, soit une hausse de 49,3% en corrélation avec celle des ventes à l'export en 2010 par rapport à 2009 ;
 - ▶ L'augmentation du poste des honoraires qui est passé de 3 933 KDhs en 2009 à 14 291 KDhs en 2010 suite aux frais d'enregistrements des sûretés et aux honoraires d'avocats liés au crédit long terme contracté par la société en 2010.

I.4. Valeur ajoutée

Tableau 30 Valeur ajoutée

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---------------------------------|----------------|------------------|------------------|----------------|----------------|
| Marge brute sur vente en l'état | 19 786 | (11 361) | (157,4%) | 5 466 | n/s |
| Production de l'exercice | 2 524 756 | 1 681 089 | (33,4%) | 2 459 706 | 46,3% |
| Consommation de l'exercice | 2 090 611 | 1 833 241 | (12,3%) | 2 038 793 | 11,2% |
| Valeur ajoutée | 453 930 | (163 513) | n/s | 426 378 | n/s |
| Taux de valeur ajoutée | 18,8% | -10,1% | -28,9 pts | 22,0% | 32,1pts |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la valeur ajoutée s'élève à -163 513 KDhs contre 453 931 KDhs en 2008. Cette régression est induite par une plus forte baisse de la marge brute sur vente en l'état -157,4% et de la production de l'exercice -33,4% que celle de la consommation de l'exercice -12,3%.

La valeur ajoutée est directement impactée par la situation exceptionnelle engendrée par la hausse importante des prix durant le 1^{er} semestre 2008 et leur chute brutale suite à la crise internationale intervenue fin 2008 - début 2009. En effet, Maghreb Steel a dû vendre à un prix bien inférieur de la matière qu'elle a stockée à un prix très élevé. Ceci explique le niveau des consommations de l'exercice plus important que celui de la production de l'exercice.

En conséquence, le taux de valeur ajoutée s'élève à -10,1% en 2009 contre 18,8% en 2008, soit une régression de 28,9 pts. Ce recul s'explique par la baisse plus importante de la marge brute sur ventes -157,4% et de la production de l'exercice -33,4% que celle de la consommation de l'exercice -12,3%.

Concernant l'exercice 2010, la valeur ajoutée repasse en positif après une année 2009 exceptionnelle marquée par la chute des prix. La valeur ajoutée s'établit donc à 426 378 KDhs contre -163 513 KDhs en 2009. La reprise est due à l'augmentation du chiffre d'affaires de la société et au retour à une exploitation bénéficiaire. En effet, la production augmente de 46,3% tandis que la consommation croît de 11,2%, ce qui permet de dégager une marge de valeur ajoutée de 22,0% en ligne avec les niveaux historiques de Maghreb Steel.

I.5. Excédent brut d'exploitation

Tableau 31 Excédent brut d'exploitation

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|--|----------------|------------------|-----------------|----------------|---------------|
| Valeur ajoutée | 453 931 | (163 513) | n/s | 426 378 | n/s |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | (30,4%) | 636 | (1,7%) |
| Impôts et taxes | 1 642 | 1 317 | (19,8%) | 1 602 | 21,6% |
| Charges de personnel | 128 802 | 159 952 | 24,2% | 206 197 | 28,9% |
| Excédent brut d'exploitation | 324 417 | (324 134) | n/s | 219 216 | n/s |
| Marge brute d'exploitation (EBE/CA) | 13,4% | (20,1%) | (34 pts) | 11,3% | 31 pts |

Source : Maghreb Steel

En 2009, l'excédent brut d'exploitation passe de 324 417 KDhs en 2008 à -324 134 KDhs principalement sous l'effet de (i) la baisse de la valeur ajoutée relative à l'exercice 2009 et (ii) la progression des charges du personnel au cours de l'exercice 2009 de 24,2% suite au recrutement d'environ 503 personnes supplémentaires entre 2008 et 2009 et 759 employés temporaires dont la majorité est affectée à la réalisation des projets d'investissement.

Par conséquent, la marge brute d'exploitation s'élève à -20,1% en 2009 contre 13,4% en 2008.

En 2010, l'excédent brut d'exploitation augmente pour s'établir à 219 216 KDhs. Cette hausse trouve son origine essentiellement dans l'augmentation de la valeur ajoutée qui passe de -163 513 KDhs en 2009 à 426 378 KDhs en 2010, suite au retour à la normale de l'exploitation en 2010 après une année 2009 exceptionnelle.

Toutefois, les charges du personnel, qui ont connu une hausse de 28,9% à 206 197 KDhs en 2010 contre 159 952 KDhs en 2009, ont limité la progression de l'EBE. Cette augmentation s'explique par le recrutement de 150 personnes supplémentaires suite à la mise en service de la ligne de laminage à chaud de bobines et par le recrutement de 260 techniciens travaillant dans le montage de la ligne de laminage à chaud de tôle forte et de l'aciérie électrique.

Par ailleurs, la société a fait appel en 2010 à environ 300 temporaires utilisés aussi dans le cadre du montage de ses projets d'investissement. La part des charges de personnel reprise en livraison à soi-même est d'un montant de 86 240 KDhs en 2010 contre 68 358 KDhs en 2009.

Les subventions d'exploitation baissent sur la période passant de 930 KDhs en 2008 à 647 KDhs en 2009 et 636 KDhs en 2010 soit un recul de 31,6% sur la période. Il s'agit essentiellement d'une subvention d'électricité accordée par l'État sur les exportations de la société.

I.6. Résultat d'exploitation

Tableau 32 Résultat d'exploitation

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|---------------|------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Excédent Brut d'Exploitation | 324 417 | (324 134) | n/s | 219 216 | n/s |
| Autres produits d'exploitation | - | - | n/a | 1 308 | n/a |
| Autres charges d'exploitation | - | - | n/a | - | n/a |
| Reprises d'exploitation, transfert de charges | 15 124 | 235 387 | n/s | 16 201 | (93,1%) |
| Dotations d'exploitation | 323 207 | 96 968 | (70,0%) | 159 950 | 65,0% |
| Résultat d'exploitation | 16 334 | (185 715) | n/s | 76 775 | n/s |
| Marge opérationnelle (REX/CA) | 0,7% | (11,5%) | (12 pts) | 4,0% | 15 pts |

Source: Maghreb Steel

En 2009, le résultat d'exploitation est de -185 715 KDhs contre 16 334 KDhs en 2008, cette situation est due principalement à la dégradation de l'excédent brut d'exploitation.

Par ailleurs, la hausse des reprises d'exploitation s'explique essentiellement par la reprise de la totalité de la provision pour dépréciation des stocks de matières premières, encours et produits finis constituée au 31 décembre 2008 pour un montant global de 232 648 KDhs.

Par conséquent, la marge opérationnelle s'élève à -11,5% à fin 2009 contre 0,7% à fin 2008.

Suite à une année 2010 non impactée par les événements exceptionnels de 2009, le résultat d'exploitation s'établit à 76 775 KDhs contre -185 715 KDhs un an auparavant. Cette reprise s'explique par l'augmentation de l'excédent brut d'exploitation qui passe de -324 134 KDhs à 219 216 KDhs en 2010. Cette hausse est cependant en partie absorbée par l'augmentation des dotations d'exploitation, qui s'élèvent à 159 950 KDhs en 2010, suite à la mise en service de la ligne de laminage à chaud de bobines.

Ainsi, la marge opérationnelle s'apprécie de 15 points de base s'élevant à 4,0% contre -11,5% en 2009.

I.7. Résultat financier

Tableau 33 *Résultat financier*

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---------------------------|-----------------|-----------------|------------|-----------------|------------|
| Produits financiers | 62 663 | 110 053 | 75,6% | 137 660 | 25,1% |
| Charges financières | 75 835 | 141 467 | 86,5% | 201 961 | 42,8% |
| Résultat financier | (13 173) | (31 414) | n/s | (64 300) | n/s |

Source : Maghreb Steel

En 2009, le résultat financier baisse de 138,5% pour s'établir à -31 414 KDhs contre -13 173 KDhs en 2008. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des éléments suivants :

- L'augmentation des charges d'intérêt qui s'établissent à 113 179 KDhs en 2009 contre 48 384 KDhs en 2008, cette évolution se justifie par (i) la progression des charges financières relatives au préfinancement du projet de laminoir à chaud en cours de montage qui s'élèvent à 76 982 KDhs en 2009 contre 20 005 KDhs en 2008 et (ii) l'augmentation des charges d'intérêt liées à l'exploitation qui passent de 28 379 KDhs en 2008 à 36 197 KDhs en 2009 sous l'effet de la hausse du besoin en fonds de roulement survenue en 2009⁸ ;
- Les produits financiers qui s'élèvent à 110 053 KDhs en 2009 contre 62 663 KDhs en 2008 et se composent essentiellement de 76 982 KDhs relatif à la reprise des intérêts de préfinancement afférents au projet de Laminoir à chaud, et de 24 141 KDhs de gains change propres à l'exercice 2009 contre 36 342 KDhs en 2008. Les intérêts de préfinancements sont relatifs à des paiements d'acomptes sur des investissements en cours de montage et non encore mis en service.

Le résultat financier ressort pour l'exercice 2010 à -64 300 KDhs contre -31 414 KDhs en 2009. Ceci s'explique par l'augmentation plus rapide des charges financières par rapport aux produits financiers. En effet :

- Les charges financières s'établissent à 201 961 KDhs en hausse de 42,8% par rapport à 2009. Cette variation est due à :
 - ▶ La progression des charges d'intérêts de 113 179 KDhs à 140 155 KDhs en 2010 suite à la souscription de dettes relatives au financement des projets des laminoirs à chaud et de l'aciérie ;
 - ▶ La hausse des pertes de change qui passe de 15,7 MDhs en 2009 à 59,1 MDhs en 2010. Ces pertes de change enregistrées en 2010 correspondent à des écarts de change relatifs à un stock de brames acquis courant 2009 et consommé durant le 2^{ème} semestre 2010 avec le démarrage de la ligne de laminage à chaud de bobines.
- Les produits financiers sont de 137 660 KDhs (vs. 110 053 KDhs en 2009), soit une amélioration de 25,1% suite à :
 - ▶ L'augmentation des reprises financières qui s'établissent à 105 MDhs et qui s'explique par la reprise des intérêts de préfinancement à hauteur de 92 MDhs relatifs aux avances payées dans le cadre des projets d'investissement de l'aciérie électrique et du laminoir à chaud de tôle forte ;
 - ▶ La progression des gains de changes qui augmentent de 22,4% à 29 560 KDhs.

⁸ La hausse du BFR s'explique par l'importance des stocks de début d'exercice 2009 et la baisse du chiffre d'affaires en 2009.

I.8. Résultat net

Tableau 34 *Résultat net*

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|--------------------------|----------|-----------|----------|----------|--------|
| Résultat d'exploitation | 16 334 | (185 715) | n/s | 76 775 | n/s |
| Résultat financier | (13 173) | (31 414) | 138,5% | (64 300) | 104,7% |
| Résultat courant | 3 162 | (217 129) | n/s | 12 475 | n/s |
| Résultat non courant | 53 296 | 2 429 | (95,4%) | 2 505 | 3,1% |
| Résultat avant impôt | 56 458 | (214 700) | n/s | 14 980 | n/s |
| Impôts sur les bénéfices | 12 272 | 8 205 | (33,1%) | 9 851 | 20,1% |
| Résultat net | 44 186 | (222 905) | n/s | 5 128 | n/s |
| Marge nette | 1,8% | (13,8%) | (16 pts) | 0,3% | 14 pts |

Source: Maghreb Steel

En 2009, le résultat courant s'établit à -217 129 KDhs contre 3 162 KDhs en 2008 sous l'effet du recul combiné du résultat d'exploitation et du résultat financier. Le résultat non courant s'élève à 2 429 KDhs en baisse de 95,4% par rapport à 2008. Ainsi, le résultat avant impôt est en baisse passant de 56 458 KDhs à -214 700 KDhs en 2009, entraînant un résultat net de -222 905 KDhs en 2009 contre 44 186 KDhs l'année précédente.

En conséquence, le taux de marge nette recule de 15,6 points à -13,8% en 2009, contre 1,8% à fin 2008.

En 2010, le résultat non courant augmente de 3,1% à 2 505 KDhs contre 2 429 KDhs en 2009. Le résultat net s'établit à 5 128 KDhs contre -222 905 KDhs en 2009 sous l'effet principalement de l'augmentation du résultat courant qui passe de -217 129 KDhs à 12 475 KDhs en 2010.

De ce fait, la marge nette augmente pour s'établir à 0,3% contre -13,8% en 2009 soit une augmentation de 14 pts.

I.9. Autofinancement

Tableau 35 Tableau d'autofinancement

| En KDhs | 2008 | Var.% | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|---------------|-------------|-----------------|------------|----------------|------------|
| Résultat net de l'exercice | 44 186 | -67% | -222 905 | n/s | 5 128 | n/s |
| Dotations d'exploitation | 90 559 | 14% | 96 968 | 7% | 159 950 | 65% |
| Dotations financières | - | - | 696 | n/s | 2 267 | n/s |
| Dotations non courantes | - | -100% | - | n/a | - | n/a |
| Reprises d'exploitations | - | - | 4 | n/a | - | n/a |
| Reprises financières | - | - | - | - | 696 | - |
| Reprises non courantes | 54 170 | 60% | 3 983 | -93% | 3 298 | -17% |
| Produits des cessions d'imm. | 472 | -98% | 69 | -85% | 220 | n/s |
| Valeurs nettes d'amort. Des imm. cédées | 650 | -96% | 164 | -75% | 170 | 3% |
| Capacité d'autofinancement | 80 753 | -61% | -129 134 | n/s | 163 300 | n/s |
| Distribution de bénéfices | 22 500 | - | - | - | - | - |
| Autofinancement | 58 253 | -68% | -129 134 | n/s | 163 300 | n/s |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la capacité d'autofinancement s'établit à -129 134 KDhs contre 80 753 KDhs en 2008 essentiellement sous l'effet de la régression du résultat net de l'exercice qui s'établit à -222 905 KDhs en 2009 contre 44 186 KDhs en 2008.

Concernant l'exercice 2010, la capacité d'autofinancement s'élève à 163 300 KDhs contre -129 134 KDhs en 2009 suite à l'augmentation du résultat de l'exercice qui passe de -225 905 KDhs en 2009 à 5 128 KDhs en 2010.

II. Analyse des États de soldes de gestion consolidés

Avertissement : MAGRHEB STEEL consolide les comptes de ses filiales depuis l'exercice 2009. Les comptes consolidés des exercices 2009 et 2010 sont audités par les commissaires aux comptes. Les comptes consolidés de l'exercice 2008 sont insérés à titre comparatif et n'ont pas fait l'objet d'un audit des commissaires aux comptes.

Tableau 36 *Périmètre de consolidation au 31 décembre 2010*

| Société | Pourcentage de contrôle | Pourcentage d'intérêt | Méthode de consolidation |
|----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Maghreb Steel SA | | | Société consolidante |
| Maghreb Steel Europe | 55% | 55% | Intégration globale |
| IMABRIQ | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |
| Atlas CIT | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |

Source : Maghreb Steel

Tableau 37 *Périmètre de consolidation au 31 décembre 2009*

| Société | Pourcentage de contrôle | Pourcentage d'intérêt | Méthode de consolidation |
|----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Maghreb Steel SA | | | Société consolidante |
| Maghreb Steel Europe | 55% | 55% | Intégration globale |
| IMABRIQ | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |
| Atlas CIT | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |

Source : Maghreb Steel

Tableau 38 *Périmètre de consolidation au 31 décembre 2008*

| Société | Pourcentage de contrôle | Pourcentage d'intérêt | Méthode de consolidation |
|----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Maghreb Steel SA | | | Société consolidante |
| Maghreb Steel Europe | 55% | 55% | Intégration globale |
| IMABRIQ | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |
| Atlas CIT | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |

Source : Maghreb Steel

Tableau 39 États de soldes de gestion consolidés 2008-2010

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|-----------|-----------|----------|-----------|---------|
| Ventes de Marchandises (en l'état) | 421 081 | 46 225 | (89,0%) | 117 459 | 154,1% |
| Achats revendus de marchandises | 342 670 | 56 164 | (83,6%) | 90 155 | 60,5% |
| Marges brutes ventes en l'état | 78 411 | (9 939) | (112,7%) | 27 304 | n/s |
| Production de l'exercice | 2 482 540 | 1 684 584 | (32,1%) | 2 449 205 | 45,4% |
| Ventes de biens et services produits | 2 282 349 | 1 582 874 | (30,6%) | 1 865 953 | 17,9% |
| Variation stocks produits | 92 243 | (173 760) | n/s | 202 717 | n/s |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même | 107 949 | 275 471 | 155,2% | 380 535 | 38,1% |
| Consommation de l'exercice | 2 093 668 | 1 833 587 | (12,4%) | 2 060 501 | 12,4% |
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 728 | 1 762 215 | (10,4%) | 1 943 247 | 10,3% |
| Autres charges externes | 125 941 | 71 372 | (43,3%) | 117 254 | 64,3% |
| Valeur ajoutée | 467 283 | (158 942) | n/s | 416 008 | n/s |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | (30,4%) | 636 | (1,7%) |
| Impôts et taxes | 1 845 | 1 444 | (21,7%) | 10 623 | 635,7% |
| Charges de personnel | 131 311 | 162 619 | 23,8% | 209 590 | 28,9% |
| Excédent brut d'exploitation (EBE) | 335 058 | (322 357) | n/s | 196 430 | n/s |
| Autres produits d'exploitation | - | - | n/a | 1 308 | n/a |
| Autres charges d'exploitation | - | - | n/a | - | n/a |
| Reprises d'exploitation, transferts de charges | 479 | 235 683 | n/s | 16 395 | (93,0%) |
| Dotations d'exploitation | 320 860 | 91 078 | (71,6%) | 148 162 | 62,7% |
| Résultat d'exploitation (- ou +) | 14 677 | (177 752) | n/s | 65 972 | n/s |
| Résultat financier | (15 752) | (32 798) | -108,2% | (65 716) | -100,4% |
| Résultat courant | (1 074) | (210 550) | n/s | 256 | n/s |
| Résultat non courant (- ou +) | 881 | 498 | (43,5%) | 1 467 | 194,5% |
| Impôts sur les résultats | 4 881 | (52 481) | n/s | 11 763 | n/s |
| Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées) | (5 074) | (157 571) | n/s | (10 041) | n/s |
| Quote-part dans le résultat des entreprises incl. par MEE | - | - | n/a | - | n/a |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | (16) | (16) | - | (16) | - |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | (5 091) | (157 587) | n/s | (10 057) | 93,6% |
| Résultat minoritaire | (48) | 371 | n/s | 211 | -43,1% |
| Résultat net part du groupe | (5 139) | (157 216) | n/s | (9 846) | n/s |

Source : Maghreb Steel

II.1. Marge brute sur vente en l'état

Tableau 40 Marge brute sur vente en l'état

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|--|---------|---------|----------|---------|--------|
| Ventes de Marchandises (en l'état) | 421 081 | 46 225 | (89,0%) | 117 459 | 154,1% |
| Achats revendus de marchandises | 342 670 | 56 164 | (83,6%) | 90 155 | 60,5% |
| Marge brute sur ventes en l'état | 78 411 | (9 939) | (112,7%) | 27 304 | n/s |
| Taux de marge brute sur ventes en l'état | 18,6% | (21,5%) | (40 pts) | 23,2% | 45 pts |

Source : Maghreb Steel

En 2009, la marge brute des ventes en l'état baisse de -112,7% pour s'établir à -9 939 KDhs contre 78 411 KDhs en 2008 sous l'effet de :

- La baisse des ventes en l'état s'explique d'une part par la récession de la demande essentiellement à l'export pour les sociétés Maghreb Steel et Maghreb Steel Europe sous l'effet de la crise mondiale, et d'autre part par la faible performance de l'activité de négoce de marchandises pour la société Atlas Cit ;
- Le recul des achats revendus de marchandises de 83,6% pour toutes les filiales de Maghreb Steel.

Concernant l'exercice 2010, la marge brute sur vente en l'état augmente pour atteindre 27 304 KDhs du fait de :

- La hausse des ventes des marchandises qui passent de 46 225 KDhs à 117 459 KDhs. Cette progression est due à une reprise des ventes de Maghreb Steel dans le cadre de son activité de négoce et également à la progression de l'activité de négoce d'Atlas Cit qui constituent à eux deux 84,3% des ventes de marchandises en l'état du groupe ;
- L'augmentation des achats revendus de 60,5% pour le groupe Maghreb Steel.

II.2. Production de l'exercice

Tableau 41 *Production*

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|------------------|------------------|----------------|------------------|--------------|
| Ventes de biens et services produits | 2 282 349 | 1 582 874 | (30,6%) | 1 865 953 | 17,9% |
| Variation stocks produits | 92 243 | (173 760) | n/s | 202 717 | n/s |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 107 949 | 275 471 | 155,2% | 380 535 | 38,1% |
| Production de l'exercice | 2 482 540 | 1 684 584 | (32,1%) | 2 449 205 | 45,4% |

Source : Maghreb Steel

A fin 2009, la production consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à 1 684 584 KDhs en recul de 32,0% comparativement à 2008 suite à :

- Le recul des ventes de biens et services produits qui s'établissent à 1 582 874 KDhs sous l'effet de la crise internationale. En effet, les différentes entités du groupe Maghreb Steel enregistrent une forte baisse de leur activité durant l'exercice 2009 ;
- La baisse de la variation de stocks de produits qui affichent un montant de -173 760 KDhs ;
- La hausse des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même qui équivalent à 275 471 KDhs.

Concernant l'exercice 2010, Maghreb Steel affiche une production consolidée de 2 449 205 KDhs en hausse de 45,4% par rapport à l'année précédente. Cette variation s'explique par :

- La progression des ventes de bien et services qui s'élèvent à 1 865 953 KDhs tirées principalement par la reprise de l'activité de Maghreb Steel et dans une moindre mesure de la société Atlas Cit ;
- La progression de la variation stocks produits à 202 717 KDhs en 2010 contre -173 760 KDhs en 2009 ;
- La hausse des immobilisations produites par l'entreprise par elle-même de 38,1% à 380 535 KDhs (vs. 275 471 KDhs en 2009).

II.3. Consommation

Tableau 42 *Consommation*

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|------------------|------------------|----------------|------------------|--------------|
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 728 | 1 762 215 | (10,4%) | 1 943 247 | 10,3% |
| Autres charges externes | 125 941 | 71 372 | (43,3%) | 117 254 | 64,3% |
| Consommation de l'exercice | 2 093 668 | 1 833 587 | (12,4%) | 2 060 501 | 12,4% |

Source : Maghreb Steel

A fin 2009, la consommation consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à 1 833 587 KDhs contre 2 093 668 KDhs en 2008 soit une baisse de 12,4%. sous l'effet de :

- La régression de 10,4 % des achats consommés de matières et fournitures suite à la baisse de l'activité et au recul des prix de matières premières ;
- Le recul de 43,3% des autres charges externes de la société essentiellement composée des frais de transport de marchandises suite à la baisse des volumes importés.

En 2010, la consommation consolidée du groupe Maghreb Steel affiche une progression de 12,4% passant de 1 833 587 KDhs en 2009 à 2 060 501 KDhs en 2010, et ce du fait de :

- La hausse des achats consommés qui s'établissent à 1 943 247 KDhs ;

- L'augmentation des autres charges externes de 64,3% à 117 254 KDhs contre 71 372 KDhs en 2009.

L'écart de consommation entre le social et le consolidé est fait de :

- L'ajout d'autres achats consommés pour le compte de la société Atlas Cit pour un montant de 236 KDhs ;
- L'addition « d'autres charges externes » pour le compte des 3 filiales pour un montant de 4 182 KDhs ;
- Les retraitements d'achats intragroupes s'élevant à -2 216 KDhs.

II.4. Valeur ajoutée

Tableau 43 Valeur ajoutée

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---------------------------------------|----------------|------------------|-----------------|----------------|---------------|
| Marge brutes ventes en l'état | 78 411 | (9 939) | (112,7%) | 27 304 | n/s |
| Production de l'exercice | 2 482 540 | 1 684 584 | (32,1%) | 2 449 205 | 45,4% |
| Consommation de l'exercice | 2 093 668 | 1 833 587 | (12,4%) | 2 060 501 | 12,4% |
| Valeur ajoutée | 467 283 | (158 942) | n/s | 416 008 | n/s |
| Taux de valeur ajoutée (VA/CA) | 17,3% | (9,8%) | (27 pts) | 21,0% | 31 pts |

Source : Maghreb Steel

La valeur ajoutée de Maghreb Steel s'établit à fin 2009 à -158 942 KDhs en recul comparativement à son niveau de 467 283 KDhs à fin 2008. Ainsi, le taux de valeur ajoutée consolidée s'établit à -9,8% contre 17,3% en 2008 en recul de 27 pts. Cette baisse trouve son origine dans :

- Le recul de la marge brute sur ventes en l'état ;
- La chute de 32,1% de la production du fait de la dégradation des volumes et des prix ;
- La baisse moins importante de la consommation qui ne chute que de 12,4% malgré un repli de la production de 32%. Cette différence s'explique par l'utilisation du stock de matières premières existant au 31/12/2008 et ayant été constitué au moment de la flambée des prix de l'acier sur les marchés internationaux.

En 2010, la valeur ajoutée consolidée progresse pour atteindre 416 008 KDhs contre -158 942 KDhs en 2009 suite à un retour à la normale de l'activité de Maghreb Steel après une année 2009 exceptionnelle. Cette variation s'explique par :

- L'augmentation de la marge brute sur vente en l'état qui s'établit à 27 304 KDhs contre -9 939 KDhs en 2009 ;
- La hausse de la production de l'exercice de 45,4% ;
- La hausse de la consommation de l'exercice de 12,4%.

II.5. Excédent brut d'exploitation

Tableau 44 *Excédent brut d'exploitation*

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|--|----------------|------------------|-----------------|----------------|---------------|
| Valeur ajoutée | 467 283 | -158 942 | n/s | 416 008 | n/s |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | (30,4%) | 636 | -1,7% |
| Impôts et taxes | 1 845 | 1 444 | (21,7%) | 10 623 | n/s |
| Charges de personnel | 131 311 | 162 619 | 23,8% | 209 590 | 28,9% |
| Excédent brut d'exploitation (EBE) | 335 058 | (322 357) | n/s | 196 430 | n/s |
| Marge brute d'exploitation (EBE/CA) | 12,4% | (19,8%) | (32 pts) | 9,9% | 30 pts |

Source : Maghreb Steel

En 2009, l'excédent brut d'exploitation consolidé s'établit à -322 357 KDhs contre 335 058 KDhs en 2008. Cette évolution trouve son origine principalement dans la dégradation de la valeur ajoutée et la progression des charges de personnel de 23,8% en conséquence des recrutements réalisés dans le cadre du programme d'investissements entrepris pour le lancement du nouveau complexe de laminage à chaud.

En 2010, l'excédent brut d'exploitation consolidé s'établit à 196 430 KDhs et regroupe ainsi :

- L'EBE social de Maghreb Steel d'une valeur de 219 216 KDhs ;
- L'EBE social d'Atlas Cit qui s'élève à 7 143 KDhs ;
- L'EBE social de Maghreb Steel Europe d'un montant de -341 KDhs ;
- Des retraitements s'élevant à -29 587 KDhs.

Ainsi, la marge brute d'exploitation du groupe s'établit à 9,9% en hausse de 30 points de base par rapport à 2009 compte tenu de la reprise de l'activité en 2010, et du lancement de la production de laminé à chaud.

II.6. Résultat d'exploitation

Tableau 45 *Résultat d'exploitation*

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|--|---------------|------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Excédent brut d'exploitation (EBE) | 335 058 | (322 357) | n/s | 196 430 | n/s |
| Autres produits d'exploitation | - | - | n/a | 1 308 | n/a |
| Autres charges d'exploitation | - | - | n/a | - | n/a |
| Reprises d'exploitation, transferts de charges | 479 | 235 683 | n/s | 16 395 | (93,0%) |
| Dotations d'exploitation | 320 860 | 91 078 | (71,6%) | 148 162 | 62,7% |
| Résultat d'exploitation (- ou +) | 14 677 | (177 752) | n/s | 65 972 | n/s |
| Marge opérationnelle (REX/CA) | 0,5% | (10,9%) | (11 pts) | 3,3% | 14 pts |

Source : Maghreb Steel

A fin 2009, le résultat d'exploitation du groupe Maghreb Steel s'élève à -177 752 KDhs contre 14 677 KDhs en 2008. Cette évolution s'explique par :

- La baisse de l'excédent brut d'exploitation qui passe de 335 058 KDhs en 2008 à -322 357 KDhs en 2009 ;
- La hausse des reprises d'exploitation en 2009 s'explique par la reprise de la provision totale de la dépréciation des stocks des matières et des produits finis constatée par Maghreb Steel en 2008 pour un montant de 232 648 KDhs, en conséquence de la consommation du stock concerné.

En 2010, le résultat d'exploitation consolidé du groupe s'établit à 65 972 KDhs contre -177 752 KDhs en 2009. Il correspond à la somme :

- Du résultat d'exploitation social de Maghreb Steel qui s'élève à 76 775 KDhs ;
- Du résultat d'exploitation d'Atlas Cit d'un montant de 7 086 KDhs ;
- Du résultat d'exploitation d'IMABRIQ qui est de -115 KDhs ;
- Du résultat d'exploitation de Maghreb Steel Europe d'une valeur de -343 KDhs ;
- Diminués de retraitements de 17 431 KDhs.

II.7. Résultat financier

Tableau 46 *Résultat financier*

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---------------------------|-----------------|-----------------|--------|-----------------|--------|
| Produits financiers | 67 173 | 109 407 | 62,9% | 136 886 | 25,1% |
| Charges financières | 82 925 | 142 205 | 71,5% | 202 602 | 42,5% |
| Résultat financier | (15 752) | (32 798) | n/s | (65 716) | n/s |

Source : Maghreb Steel

A fin 2009, le résultat financier consolidé s'élève à -32 798 KDhs contre -15 752 KDhs en 2008. Cette évolution s'explique par la baisse du résultat financier de la société Maghreb Steel qui est de -31 414 KDhs (le résultat financier d'Atlas Cit n'étant que de -312 KDhs).

Le résultat financier consolidé s'établit en 2010 à -65 716 KDhs du fait essentiellement du résultat financier social de Maghreb Steel qui est de -64 300 KDhs. En effet, les produits financiers augmentent moins rapidement que les charges financières ce qui impacte négativement le résultat. Ainsi, les produits financiers augmentent de 25,1% en 2010 passant de 109 407 KDhs en 2009 à 136 886 KDhs sous l'effet de :

- L'augmentation des gains de changes qui passent de 24 507 KDhs à 30 099 KDhs ;
- L'augmentation de 24,1% du poste « reprises financières transferts de charges ».

Les charges financières qui sont de 202 602 KDhs contre 142 205 KDhs en 2009 sont en hausse de 42,5% compte tenu de :

- La progression des charges d'intérêts qui passent de 113 786 KDhs en 2009 à 140 683 KDhs en 2010 ;
- La hausse des pertes de changes qui s'élèvent à 59 300 KDhs en 2010 contre 15 810 KDhs l'année d'avant.

II.8. Résultat net

Tableau 47 *Résultat net*

| en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|--|----------|-----------|----------|----------|--------|
| Résultat d'exploitation | 14 677 | (177 752) | n/s | 65 972 | n/s |
| Résultat financier | (15 752) | (32 798) | n/s | (65 716) | n/s |
| Résultat courant | (1 074) | (210 550) | n/s | 256 | n/s |
| Résultat non courant | 881 | 498 | (43,5%) | 1 467 | 194,5% |
| Impôts sur les résultats | 4 881 | (52 481) | n/s | 11 763 | n/s |
| Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées) | (5 074) | (157 571) | n/s | (10 041) | 93,6% |
| Marge nette | (0,2%) | (9,7%) | (10 pts) | (0,5%) | 9 pts |

Source : Maghreb Steel

A fin 2009, le résultat courant consolidé du groupe Maghreb Steel s'élève à -210 550 KDhs contre -1 074 KDhs en 2008 en raison de la baisse du résultat d'exploitation et une baisse du résultat financier en 2009.

Pour sa part, le résultat non courant s'établit à 498 KDhs en 2009 comparativement à 881 KDhs en 2008, soit une baisse de 43,5% et se compose principalement du :

- Résultat non courant de la société Maghreb Steel qui s'élève à 2 429 KDhs ;
- Résultat non courant de la société Atlas Cit qui s'établit à 704 KDhs ;
- Résultat non courant de la société Maghreb Steel Europe qui est de 275 KDhs ;
- Des retraitements de l'ordre de -2 910 KDhs.

En 2010, le résultat courant consolidé de Maghreb Steel ressort à 256 KDhs compte tenu de l'amélioration du résultat d'exploitation qui s'établit à 65 972 KDhs contre -177 752 KDhs en 2009. Cependant, la progression du résultat courant a été absorbée par la diminution du résultat financier qui passe de -32 798 KDhs à -65 716 KDhs en 2010.

Le résultat non courant consolidé de Maghreb Steel passe de 498 KDhs en 2009 à 1 467 KDhs en 2010. Il correspond à la somme :

- Du résultat non courant en social de Maghreb Steel d'un montant de 2 505 KDhs ;
- Du résultat non courant d'Atlas Cit qui s'élève à 704 KDhs ;
- Du résultat non courant de Maghreb Steel Europe qui s'établit à -73 KDhs ;
- Des retraitements d'une valeur de -1 670 KDhs.

Le résultat net de l'exercice est donc de -10 041 KDhs en 2010 contre -157 571 KDhs en 2009.

III. Analyse du bilan social de Maghreb Steel

III.1. Structure bilancielle

Tableau 48 *Actif social*

| En KDhs | 2008 | 2009 | Part en % | Var % | 2010 | Part en % | Var % |
|--|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|-----------|--------|
| Immobilisations en non valeur | 19 701 | 16 432 | 0,4% | -16,6% | 33 728 | 0,5% | 105,3% |
| Immobilisations incorporelles | 304 | 2 062 | 0,0% | 578,3% | 2 396 | 0,0% | 16,2% |
| Immobilisations corporelles | 1 495 563 | 2 467 765 | 54,1% | 65,0% | 4 235 361 | 64,3% | 71,6% |
| Terrains | - | - | 0,0% | n/a | - | - | n/a |
| Constructions | 99 849 | 104 427 | 2,3% | 4,6% | 198 095 | 3,0% | 89,7% |
| Installations techniques, ma. & outils | 376 866 | 377 278 | 8,3% | 0,1% | 1 765 032 | 26,8% | 367,8% |
| Matériel de transport | 4 483 | 3 833 | 0,1% | -14,5% | 3 516 | 0,1% | -8,3% |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 4 433 | 5 263 | 0,1% | 18,7% | 7 512 | 0,1% | 42,7% |
| Autres immobilisations corporelles | - | - | - | n/a | - | - | n/a |
| Immobilisations corporelles en cours | 1 009 932 | 1 976 964 | 43,4% | 95,8% | 2 261 206 | 34,3% | 14,4% |
| Immobilisations financières | 10 801 | 12 032 | 0,3% | 11,4% | 13 422 | 0,2% | 11,6% |
| Écart de conversion Actif | - | 696 | 0,0% | n/a | 2 267 | 0,0% | 225,7% |
| Actif immobilisé | 1 526 369 | 2 498 986 | 54,8% | 63,7% | 4 287 174 | 65,1% | 71,6% |
| Stocks | 1 185 098 | 1 078 067 | 23,6% | -9,0% | 1 215 485 | 18,5% | 12,7% |
| Marchandises | - | - | - | - | - | - | - |
| Matières et fournit. Consommables | - | 866 902 | 19,0% | - | 801 603 | 12,2% | -7,5% |
| Produits en cours | - | - | - | - | - | 0,0% | - |
| Produits interméd. Et prod. Résiduels | - | 56 144 | 1,2% | - | 222 619 | 3,4% | 296,5% |
| Produits finis | - | 155 021 | 3,4% | - | 191 264 | 2,9% | 23,4% |

| En KDhs | 2008 | 2009 | Part en % | Var % | 2010 | Part en % | Var % |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|-----------|---------|
| Créances | 556 944 | 745 208 | 16,3% | 33,8% | 982 081 | 14,9% | 31,8% |
| Fourni. débit., avances et acomptes | 11 810 | 1 402 | 0,0% | -88,1% | 5 634 | 0,1% | 301,9% |
| Clients et comptes rattachés | 429 448 | 601 910 | 13,2% | 40,2% | 504 597 | 7,7% | -16,2% |
| Personnel | 84 | 308 | 0,0% | 266,7% | 103 | 0,0% | -66,6% |
| État | 113 565 | 137 605 | 3,0% | 21,2% | 468 104 | 7,1% | 240,2% |
| Comptes d'associés | - | - | - | - | - | 0,0% | - |
| Autres débiteurs | 300 | 48 | 0,0% | -84,0% | 2 544 | 0,0% | 5200,0% |
| Comptes de régularisation actif | 1 736 | 3 934 | 0,1% | 126,6% | 1 100 | 0,0% | -72,0% |
| Titres et val. de placement | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | n/s |
| Écarts de conversion - Actif | 7 669 | 11 906 | 0,3% | 55,2% | 351 | 0,0% | -97,1% |
| Actif circulant | 1 749 711 | 1 835 182 | 40,2% | 4,9% | 2 197 918 | 33,4% | 19,8% |
| Trésorerie - Actif | 142 073 | 225 675 | 4,9% | 58,8% | 99 278 | 1,5% | -56,0% |
| Total Actif | 3 418 152 | 4 559 843 | 100,0% | 33,4% | 6 584 370 | 100,0% | 44,4% |

Source : Maghreb Steel

III.1.1. Actif immobilisé

En 2009, l'actif immobilisé augmente de 63,7% pour s'établir à 2 498 986 KDhs contre 1 526 369 KDhs en 2008. Ceci est du principalement à :

- La progression des immobilisations incorporelles qui s'établissent à 2 062 KDhs en 2009 contre 304 KDhs en 2008 suite à l'acquisition de nouveaux logiciels de gestion ;
- La hausse des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 2 467 764 KDhs en 2009 contre 1 495 563 KDhs en 2008, cette évolution s'explique par la réalisation des investissements liés au projet du nouveau complexe sidérurgique de laminage à chaud situé sur le site Bled Solb . La progression des immobilisations en cours qui s'élèvent à 1 976 964 KDhs en 2009 contre 1 009 932 KDhs en 2008 et concernent principalement la mise en place de l'aciérie électrique et les lignes de laminoir à chaud relatives au projet de Bled Solb ;
- La hausse des immobilisations financières passant de 10 801 KDhs en 2008 à 12 032 KDhs en 2009 sous l'effet de la progression du montant des dépôts et cautionnements en 2009.

Concernant l'exercice 2010, l'actif immobilisé progresse de 71,6% pour s'établir à 4 287 174 KDhs contre 2 498 986 KDhs en 2009. Cette hausse s'explique principalement par :

- La hausse des immobilisations en non valeurs qui passent de 16 432 KDhs à 33 728 KDhs en 2010, due essentiellement à l'augmentation des autres charges à répartir liées à l'assistance technique relative au démarrage de la ligne de laminage à chaud de bobines ainsi que les frais d'enregistrement de l'augmentation de capital de la société ;
- La progression des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 4 235 361 KDhs en 2010 contre 2 467 764 KDhs en 2009. Cette évolution s'explique par la réalisation en cours (2 261 206 KDhs) des investissements liés aux projets de l'aciérie électrique et de la seconde ligne de laminage à chaud de tôle forte situés sur le site Bled Solb. La ligne de laminage à chaud de bobines a été mise en service en juin 2010 ;
- L'augmentation des immobilisations financières passant de 12 032 KDhs à 13 422 KDhs en 2010 sous l'effet de la progression du montant des dépôts et cautionnements.

III.1.2. Actif circulant

En 2009, l'actif circulant s'élève à 1 835 182 KDhs contre 1 749 711 KDhs en 2008 soit une hausse de 4,9%. Cette évolution s'explique principalement par :

- La baisse des stocks de Maghreb Steel de 9,0% s'élevant à 1 078 067 KDhs contre 1 185 098 KDhs s'expliquant par :
 - ▶ La baisse des stocks de matières premières de 67 MDhs due à un effet conjugué du volume des achats et des prix d'achat de l'acier ;
 - ▶ L'augmentation des stocks des matières consommables de 81 MDhs essentiellement celles destinées au projet Bled Solb ;
 - ▶ La baisse des stocks des produits finis de 84 MDhs suite à la baisse du chiffre d'affaires de la société.
- La hausse du poste des créances clients en 2009 s'expliquant essentiellement par l'importance du chiffre d'affaires du dernier trimestre 2009 par rapport à celui réalisé durant le dernier trimestre 2008. En effet, le CA total réalisé durant le 4ème trimestre 2009 est de 497 986 KDhs contre 314 103 KDhs durant la même période de l'exercice 2008 soit une augmentation de 59% d'où l'importance de l'encours clients en fin d'année 2009 ;

- La progression des comptes de régularisation active, passant ainsi de 1 736 KDhs en 2008 à 3 934 KDhs en 2009 et se composant essentiellement des charges constatées d'avances pour un montant de 3 MDhs;
- L'augmentation du poste État s'expliquant d'une part par l'importance du montant du crédit de TVA qui s'élève à 74 MDhs à fin 2009, et d'autre part par l'existence d'un excédent d'IS qui s'élève à fin 2009 à 11 MDhs.

Concernant l'exercice 2010, l'actif circulant a progressé de 19,8% s'établissant à 2 197 918 KDhs en 2010 contre 1 835 182 KDhs l'année précédente. Ceci est principalement du à :

- La hausse des stocks en 2010, qui s'établissent à 1 215 485 KDhs contre 1 078 067 KDhs en 2009, et qui s'explique par :
 - ▶ L'augmentation de la valeur du stock d'acier (MP, PE et PF) à 926 449 KDhs en 2010 contre 845 607 KDhs expliquée par l'augmentation des volumes stockés notamment du laminé à chaud avec le lancement de la production de ce dernier combiné à l'augmentation du cours moyen de valorisation des stocks de plus de 30% ;
 - ▶ La hausse du stock des consommables qui passe de 208 232 KDhs en 2009 à 243 700 KDhs en 2010 du aux pièces de rechange relatifs au laminage à chaud de bobines.
- L'augmentation des créances de l'actif circulant de 31,8% pour atteindre 982 081 KDhs en 2010, expliquée essentiellement par la hausse du poste État qui passe de 137 605 KDhs en 2009 à 468 104 KDhs en 2010 suite au paiement de la TVA sur investissement qui s'élève à 300 MDhs. Cependant on note également la baisse des créances clients en 2010 due à la baisse des créances clients export à 190 937 KDhs en 2010 contre 278 086 KDhs en 2009. Cette évolution provient de la baisse du chiffre d'affaires à l'export au 4^{ème} trimestre 2010 par rapport à la même période en 2009 du fait d'un recul des ventes durant cette période.

III.1.3. Trésorerie Actif

En 2009, la trésorerie Actif de Maghreb Steel passe de 142 073 KDhs en 2008 à 225 675 KDhs en 2009 soit une progression de 58,8%.

En 2010, la trésorerie Actif affiche un solde de 99 278 KDhs contre 225 675 KDhs en 2009 soit une baisse de 56%.

Tableau 49 Passif social

| KDhs | 2008 | 2009 | Part en % | Var. % | 2010 | Part en % | Var. % |
|--|------------------|------------------|--------------|---------------|------------------|--------------|---------------|
| Capitaux propres | 1 097 735 | 983 350 | 21,6% | -10,4% | 1 772 680 | 26,9% | 80,3% |
| Capital social ou personnel | 900 000 | 1 350 000 | 29,6% | 50,0% | 1 800 000 | 27,3% | 33,3% |
| Actionnaires, capital souscrit non appelé | - | -337 500 | -7,4% | n/a | - | 0,0% | -100,0% |
| Primes d'émission, de fusion, d'apport | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | 0,0% |
| Ecarts de réévaluation | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | 0,0% |
| Réserve légale | 17 166 | 17 166 | 0,4% | 0,0% | 17 166 | 0,3% | 0,0% |
| Autres réserves | 120 943 | 165 129 | 3,6% | 36,5% | 165 129 | 2,5% | 0,0% |
| Report à nouveau | 67 | 69 | 0,0% | 3,5% | -222 836 | -3,4% | n/s |
| Résultats nets en instance d'affectation | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | 0,0% |
| Résultat net de l'exercice | 44 186 | -222 905 | -4,9% | -604,5% | 5 128 | 0,1% | -102,3% |
| Capitaux propres assimilés | 15 373 | 11 391 | 0,2% | -25,9% | 8 092 | 0,1% | |
| Subventions d'investissement | 7 173 | 5 545 | 0,1% | -22,7% | 3 916 | 0,1% | -29,4% |
| Provisions réglementées | 8 200 | 5 846 | 0,1% | -28,7% | 4 176 | 0,1% | -28,6% |
| Dettes de financement | 800 000 | 882 373 | 19,4% | 10,3% | 2 248 592 | 34,2% | 154,8% |
| Provisions durables pour risques et charges | - | 696 | 0,0% | n/a | 2 267 | 0,0% | 225,7% |
| Écart de conversion passif | - | 1 303 | 0,0% | n/a | 2 451 | 0,0% | 88,1% |
| Capitaux permanents | 1 897 737 | 1 867 721 | 41,0% | -1,6% | 4 025 989 | 61,1% | 115,6% |

| KDhs | 2008 | 2009 | Part en % | Var.% | 2010 | Part en % | Var.% |
|--|------------------|------------------|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|
| Passif circulant | 401 215 | 489 600 | 10,7% | 22,0% | 742 019 | 11,3% | 51,6% |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 117 852 | 301 568 | 7,0% | 155,9% | 577 019 | 8,8% | 91,3% |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 6 014 | 28 298 | 1,0% | n/s | 16 260 | 0,2% | -42,5% |
| Personnel | 212 | 337 | 0,0% | 59,0% | 407 | 0,0% | 20,8% |
| Organismes sociaux | 5 817 | 9 284 | 0,0% | 59,6% | 9 140 | 0,1% | -1,6% |
| État | 97 906 | 75 497 | 2,0% | -22,9% | 101 859 | 1,5% | 34,9% |
| Comptes d'associés | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | n/a |
| Autres créanciers | 139 268 | 10 289 | 0,0% | -92,6% | 4 890 | 0,1% | -52,5% |
| Compte de régularisation | 14 049 | 51 655 | 1,0% | n/s | 31 567 | 0,5% | -38,9% |
| Autres provisions pour risques et charges | 7 669 | 11 906 | 0,3% | 55,2% | 351 | 0,0% | -97,1% |
| Écarts de conversion - Passif | 12429 | 765 | 0,0% | -93,8% | 526 | 0,0% | -31,3% |
| Trésorerie – Passif | 1 119 200 | 2 202 521 | 48,3% | 96,8% | 1 816 362 | 27,6% | -17,5% |
| Total Passif | 3 418 152 | 4 559 843 | 100,0% | 33,4% | 6 584 370 | 100,0% | 44,4% |

Source : Maghreb Steel

III.1.4. Financements permanents

En 2009, la part des capitaux propres et capitaux propres assimilés dans le total bilan est de 21,6% s'établissant à 983 349 KDhs contre 1 097 735 KDhs en 2008. Cette évolution est due essentiellement à la baisse du résultat net qui est de -222 905 KDhs en 2009 contre un résultat positif de 44 186 KDhs en 2008.

Concernant l'exercice 2010, le financement permanent atteint 4 025 989 KDhs contre 1 867 721 KDhs en 2009. Cette évolution s'explique par :

- L'augmentation de la part des capitaux propres et assimilés dans le bilan qui s'élève à 26,9% s'établissant à 1 772 680 KDhs contre 983 349 en 2009 soit une progression de 80,3%. Ceci s'explique par l'augmentation de capital de la société de 900 MDhs opérée en 2010. Une partie du capital s'élevant à 112,5 MDhs a été libérée en 2009 ;
- La hausse des dettes de financement à 2 248 592 KDhs contre 882 373 KDhs en 2009 liée au financement du plan d'investissement de Maghreb Steel.

III.1.5. Passif Circulant

A fin 2009, le passif circulant passe de 401 215 KDhs à 489 600 KDhs soit une part de 10,7% du total bilan en 2009 contre 11,7% en 2008. Cette augmentation de 22,0% s'explique principalement par :

- La hausse de la dette fournisseurs s'expliquant essentiellement par des approvisionnements en matières premières auprès des fournisseurs avec un délai de règlement moyen de 90 jours ;
- La progression du solde des clients créditeurs suite aux avances reçus des clients étrangers, principalement du client IMET pour un montant de 16 MDhs;
- La hausse du solde des comptes de régularisation passif se composant principalement des intérêts courus et non échus à payer pour un montant de 46 525 KDhs comprenant essentiellement (i) les intérêts courus des billets de trésorerie pour 30 500 KDhs, (ii) les intérêts sur le CMT pour 7 701 KDhs et (iii) la provision du montant des agios du dernier trimestre 2009 pour un montant de 6 916 KDhs ;
- La provision pour risque et charges est relative à la provision des écarts de conversion passif sur les dettes fournisseurs d'un montant de 9 171 KDhs et sur les clients pour un montant de 2 704 KDhs. L'importance de ces montants s'explique par les fluctuations du cours du dollar et de l'Euro enregistrées en 2009.

Concernant l'exercice 2010, le passif circulant progresse de 51,6% pour atteindre 742 019 KDhs en raison de :

- La hausse du poste « fournisseurs et comptes rattachés » de 301 MDhs en 2009 à 577 MDhs, du fait de l'augmentation des achats de matières premières (brame) effectués en 2010 avec un délai de règlement de 90 jours ;
- La hausse du poste « État » de 34,9% à 101 859 KDhs suite à l'augmentation des ventes de Maghreb Steel et donc de la TVA à rendre à l'État ;
- La progression du poste « Personnel » qui passe de 337 KDhs à 407 KDhs compte tenu de l'augmentation des effectifs de Maghreb Steel.

Les autres postes du passif circulant sont en recul :

- Le passage du poste « clients créditeurs » de 28 MDhs en 2009 à 16 MDhs en 2010, en baisse de 42,5%. Il s'agit d'avances accordées par des clients étrangers qui ont baissé au 31/12/2010 (en ligne avec la baisse du CA export relatif au dernier trimestre 2010 par rapport à la même période en 2009) ;
- Le passage du poste « compte de régularisation » de 52 MDhs en 2009 à 32 MDhs à 2010, celui-ci se composant essentiellement des intérêts courus et non échus à payer pour un montant de 31 567 KDhs comprenant essentiellement (i) les intérêts courus des billet de trésorerie pour 17 566 KDhs, (ii) les intérêts sur le CMT pour 4 744 KDhs et (iii) la provision du montant des agios du dernier trimestre 2010 pour un montant de 8 862 KDhs ;
- Le recul du poste « Autres provisions pour risques et charges » de 11 906 KDhs en 2009 à 351 KDhs en 2010. La baisse s'explique par la couverture de change en fin d'année par la société des dettes fournisseurs et créances clients étrangers en cours au 31.12.2010.

III.1.6. Trésorerie Passif

A fin 2009, la trésorerie Passif de Maghreb Steel s'établit à 2 202 521 KDhs en hausse de 96,8% par rapport à son niveau au 31 décembre 2008 représentant ainsi 48,3% du total bilan. La progression de la trésorerie passif s'explique par la mobilisation de la trésorerie court terme nécessaire au financement des avances liées à l'investissement en cours de réalisation.

Pour l'année 2010, la trésorerie passif passe de 2 202 521 KDhs en 2009 à 1 816 362 KDhs en 2010, soit un recul de 17,5%.

III.2. Ratios de gestion

Tableau 50 Ratios de gestion

| | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|------|------|------|
| Stocks en jours de CA ⁹ | 177 | 241 | 226 |
| Clients en jours de CA ¹⁰ | 59 | 120 | 78 |
| Fournisseurs en jours d'achats ¹¹ | 17 | 60 | 87 |

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 2009, le délai de rotation des stocks s'établit à 250 jours de chiffre d'affaires contre 147 jours en 2008, cette évolution est imputée à la baisse de 33% du chiffre d'affaires en 2009.

Le délai de rotation clients s'élève à 120 jours en 2009 contre 59 jours en 2008. La hausse de ce ratio est principalement due à l'augmentation de l'encours client en 2009 suite à la progression de 59% du chiffre d'affaires du 4ème trimestre 2009 par rapport à la même période de l'année 2008.

Le ratio de rotation des fournisseurs s'allonge de 43 jours sous l'effet de l'importance des dettes fournisseurs de la brame.

En 2010, le ratio de rotation des stocks recule à 226 jours du fait de la croissance du chiffre d'affaires plus importante que celle des stocks.

⁹ (Stock x 360)/CA HT

¹⁰ (Créances clients x 360) / (CA local TTC + CA export HT)

¹¹ (Dettes fournisseurs x 360) / Achats HT

En ce qui concerne le délai de règlement des clients, celui-ci baisse en 2010 pour s'établir à 78 jours contre 120 jours en 2009. Ce qui constitue un retour à des délais usuels après une période exceptionnelle durant laquelle des retards de paiement ont été constatés.

Le ratio de rotation des fournisseurs s'allonge de 27 jours. En effet, la société a commencé en 2010 à effectuer des achats de la nouvelle matière première brame, moyennant un délai de paiement de 90 jours, ce qui contribue à augmenter les délais moyens de règlement des fournisseurs.

III.3. Étude de l'équilibre financier

Tableau 51 *Tableau d'étude de l'équilibre financier*

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---------------------------------------|------------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
| Financements Permanents | 1 897 737 | 1 867 721 | -1,6% | 4 025 989 | 115,6% |
| Actif Immobilisé | 1 526 369 | 2 498 986 | 63,7% | 4 287 174 | 71,6% |
| Fonds de Roulement Fonctionnel | 371 368 | (631 265) | n/s | (261 185) | 58,6% |
| Actif Circulant | 1 749 711 | 1 835 182 | 4,9% | 2 197 918 | 19,8% |
| Passif Circulant | 401 215 | 489 600 | 22,0% | 742 019 | 51,6% |
| Besoins de Financement Global | 1 348 495 | 1 345 582 | -0,2% | 1 455 899 | 8,2% |
| Trésorerie Nette | (977 127) | (1 976 847) | n/s | (1 717 084) | 13,1% |

Source : Maghreb Steel

III.3.1. Fonds de roulement

En 2009, le fonds de roulement de la société s'élève à -631 265 KDhs contre 371 368 KDhs en 2008. Cette évolution s'explique par la forte progression de l'actif immobilisé en 2009 suite au programme d'investissements entrepris par Maghreb Steel.

En 2010, le fonds de roulement s'établit à -261 185 KDhs contre -631 265 KDhs en 2009. Cette situation découle de l'augmentation du financement permanent de 115,6% à 4 025 989 KDhs mais également de la forte progression de l'actif immobilisé intégrant les différents investissements entrepris par la société en 2010.

III.3.2. Besoin en Fonds de Roulement

En 2009, le besoin en fonds de roulement régresse de 0,2% à 1 345 582 KDhs essentiellement sous l'effet de la baisse des stocks de 9,0% mais également suite à la hausse des dettes fournisseurs de 155%.

Concernant l'exercice 2010, le besoin en fonds de roulement progresse de 8,2% pour s'établir à 1 455 899 KDhs. Cette variation s'explique par l'évolution moins importante de l'actif circulant (augmentation de 19,8% liée à l'augmentation des stocks) par rapport à celle du passif circulant (progression de 51,6%).

III.3.3. Trésorerie Nette

La trésorerie nette connaît une amélioration entre 2009 et 2010 passant de -1 976 847 KDhs à -1 717 084 KDhs.

Tableau 52 *Plafond des lignes de crédits accordés à Maghreb Steel au 31 décembre 2010*

| MDhs | % | Découvert autorisé | Refinancements Credoc, cautions et aval | Total |
|---------------------------|----------------|--------------------|---|--------------|
| Attijariwafa Bank | 16,87% | 150 | 400 | 550 |
| BMCE Bank | 16,87% | 150 | 400 | 550 |
| BMCI | 11,66% | 30 | 350 | 380 |
| Crédit Du Maroc | 8,28% | 150 | 120 | 270 |
| Banque Centrale Populaire | 38,34% | 250 | 700 | 950 |
| SGMB | 7,98% | 130 | 130 | 260 |
| Total | 100,00% | 860 | 2 100 | 2 960 |

Source: Maghreb Steel

IV. Analyse du bilan consolidé de Maghreb Steel

IV.1. Structure bilancielle

Tableau 53 Actif du bilan consolidé de Maghreb Steel

| Actif consolidé en KDhs | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|--|-----------|-----------|--------|-----------|--------|
| Immobilisations en non valeur | - | - | n/a | - | n/s |
| Immobilisations incorporelles | 463 | 2 201 | n/s | 2 514 | 14,2% |
| Immobilisations corporelles | 1 503 510 | 2 477 603 | 64,8% | 4 245 348 | 71,3% |
| Terrain | 4 647 | 7 128 | 53,4% | 7 128 | 0,0% |
| Constructions | 99 849 | 106 898 | 7,1% | 200 488 | 87,6% |
| Installations techniques, matériel et outillage | 376 866 | 377 278 | 0,1% | 1 765 045 | n/s |
| Matériel transport | 4 613 | 3 923 | -15,0% | 3 626 | -7,6% |
| Mobilier, matériel de bureau et agt divers | 4 581 | 5 413 | 18,2% | 7 843 | 44,9% |
| Autres immobilisations corporelles | - | - | n/a | 11 | n/s |
| Immobilisations corporelles en cours | 1 012 954 | 1 976 964 | 95,2% | 2 261 206 | 14,4% |
| Immobilisations financières | 3 259 | 5 691 | 74,6% | 7 081 | 24,4% |
| Écarts de conversion - Actif | 0 | 696 | n/a | 2 267 | n/s |
| Total immobilisations | 1 507 232 | 2 486 192 | 65,0% | 4 257 209 | 71,2% |
| Stocks | 1 190 293 | 1 079 876 | -9,3% | 1 217 042 | 12,7% |
| Marchandises | 5 195 | 1 809 | -65,2% | 1 557 | -13,9% |
| Matières et fournitures consommables | 852 746 | 866 902 | 1,7% | 801 603 | -7,5% |
| Produits en cours | - | - | n/a | - | n/a |
| Produits intermédiaires et prdts résiduels | 92 615 | 56 144 | -39,4% | 222 619 | n/s |
| Produits finis | 239 738 | 155 021 | -35,3% | 191 264 | 23,4% |
| Créances | 665 105 | 828 083 | 24,5% | 1 049 884 | 26,8% |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 12 054 | 1 408 | -88,3% | 5 641 | n/s |
| Clients et comptes rattachés | 511 570 | 607 266 | 18,7% | 498 164 | -18,0% |
| Personnel | 115 | 722 | n/s | 854 | 18,3% |
| État | 124 788 | 137 942 | 10,5% | 468 514 | n/s |
| État Impôts différés | 12 920 | 74 673 | n/s | 66 378 | -11,1% |
| Comptes d'associés | - | - | n/a | - | n/s |
| Autres débiteurs | 1 916 | 2 132 | 11,3% | 9 157 | n/s |
| Comptes de régularisation Actif | 1 741 | 3 940 | 126,3% | 1 176 | -70,1% |
| Titres et valeurs de placement | 0 | 0 | n/a | 6 000 | n/s |
| Écarts de conversion - Actif (Éléments circulants) | 7 669 | 11 908 | 55,3% | 351 | -97,1% |
| Total Actif circulant | 1 863 067 | 1 919 867 | 3,0% | 2 273 277 | 18,4% |
| Trésorerie - Actif | 148 749 | 229 932 | 54,6% | 103 177 | -55,1% |
| Total général | 3 519 049 | 4 635 990 | 31,7% | 6 633 664 | 43,1% |

Source : Maghreb Steel

IV.1.1. Actif Immobilisé

En 2009, l'actif immobilisé consolidé de Maghreb Steel s'élève à 2 486 192 KDhs et comprend :

- Les immobilisations de Maghreb Steel en social d'un montant de 2 498 986 KDhs;
- Les immobilisations d'Atlas Cit qui s'élèvent à 9 860 KDhs;
- Les immobilisations d'IMAVE qui s'établissent à 207 KDhs;
- Les divers retraitements dont le montant est de -22 861 KDhs.

L'actif immobilisé enregistre une évolution de 64,9% en 2009 sous l'effet de :

- La hausse des immobilisations incorporelles de la société Maghreb Steel ;
- La progression des immobilisations corporelles notamment le poste terrains suite à l'acquisition par Atlas Cit d'un terrain au cours de 2009 ;
- L'augmentation des immobilisations financières qui s'établissent à 5 691 KDhs en 2009 contre 3 259 KDhs en 2008 ;
- La hausse des immobilisations en cours consolidés composées entièrement de celles de Maghreb Steel et comprenant :
 - ▶ Une ligne du laminoir à chaud de bobines pour 1 418 MDhs;
 - ▶ Une ligne du laminoir à chaud de tôle fortes pour 335 MDhs ;
 - ▶ Une aciérie électrique pour MDhs 223.

En 2010, l'actif immobilisé consolidé s'établit à 4 257 209 KDhs et regroupe :

- Les immobilisations de Maghreb Steel en social d'un montant de 4 287 174 KDhs ;
- Les immobilisations d'Atlas CIT d'une valeur de 10 004 KDhs ;
- Les immobilisations d'IMABRIQ qui s'élèvent à 93 KDhs ;
- Les immobilisations de Maghreb Steel Europe qui affichent 11 KDhs ;
- Les divers retraitements qui sont de -40 074 KDhs.

Celui-ci progresse de 71,3% sous l'effet de :

- La hausse des immobilisations corporelles consolidées de 71,3% compte tenu de la politique d'investissement de Maghreb Steel ;
- L'augmentation des immobilisations incorporelles consolidées de 14,2% à 2 514 KDhs ;
- L'augmentation des immobilisations financières de 24,4% compte tenu de la progression des « Autres créances financières » qui passent de 5 425 KDhs en 2009 à 7 078 KDhs en 2010.

IV.1.2. Actif Circulant

A fin 2009, l'actif circulant consolidé de Maghreb Steel s'établit à 1 919 867 KDhs et comprend :

- L'actif circulant de Maghreb Steel en social d'un montant de 1 835 181 KDhs ;
- L'actif circulant d'Atlas CIT d'un montant de 12 409 KDhs ;
- L'actif circulant d'IMABRIQ d'un montant de 84 KDhs ;
- L'actif circulant de Maghreb Steel Europe d'un montant de 5 825 KDhs ;
- Les divers retraitements dont le montant est de -66 368 KDhs.

Concernant l'exercice 2010, l'actif circulant consolidé de la société est en hausse de 18,4% s'établissant à 2 273 277 KDhs contre 1 919 867 KDhs en 2009. Celui-ci comprend :

- L'actif circulant de Maghreb Steel en social d'une valeur de 2 197 918 KDhs ;
- L'actif circulant d'Atlas Cit d'un montant de 11 002 KDhs ;
- L'actif circulant d'IMABRIQ qui s'établit à 84 KDhs ;
- L'actif circulant de Maghreb Steel Europe d'une valeur de 14 956 KDhs ;
- Les divers retraitements qui sont de 49 318 KDhs.

En 2010, le poste « Clients et comptes rattachés » du groupe, constitué principalement des créances clients de Maghreb Steel, baisse de 18,0% à 498 164 KDhs contre 607 266 KDhs en 2009 en raison du recul du délai de paiement des clients qui passe de 120 à 78 jours de chiffre d'affaires.

IV.1.3. Trésorerie Actif

Au fin 2009, la trésorerie actif consolidée du groupe Maghreb Steel s'établit à 229 932 KDhs et regroupe :

- La trésorerie actif de Maghreb Steel en social d'un montant de 225 675 KDhs ;
- La trésorerie actif d'Atlas CIT d'un montant de 2 739 KDhs ;
- La trésorerie actif d'IMAVÉR d'un montant de 5 KDhs ;
- La trésorerie actif de Maghreb Steel Europe d'un montant de 1 512 KDhs.

En 2010, la trésorerie actif consolidée de Maghreb Steel s'élève à 103 177 KDhs en recul de 55,1% par rapport à l'exercice précédent et comprend :

- La trésorerie actif de Maghreb Steel en social d'une valeur de 99 278 KDhs ;
- La trésorerie actif d'Atlas Cit d'un montant de 2 536 KDhs ;
- La trésorerie actif d'IMABRIQ qui s'élève à 1,4 KDhs ;
- La trésorerie actif de Maghreb Steel Europe d'un montant de 1 362 KDhs.

Tableau 54 Passif consolidé

| Passif consolidé en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| Capitaux propres et assimilés | 1 099 732 | 1 053 376 | -4,2% | 1 819 897 | 72,8% |
| dont capitaux propres | 1 091 921 | 1 047 530 | -4,1% | 1 815 945 | 73,4% |
| dont intérêts minoritaires | 638 | 302 | -52,7% | 36 | -88,2% |
| dont capitaux propres assimilés | 7 173 | 5 545 | -22,7% | 3 916 | -29,4% |
| Dettes de financement | 800 010 | 882 373 | 10,3% | 2 248 596 | 154,8% |
| Provisions durables pour risques et charges | 0 | 696 | n/a | 2 267 | 225,7% |
| Écart de conversion passif | 0 | 1 303 | n/a | 2 451 | 88,1% |
| Capitaux permanents | 1 899 742 | 1 937 748 | 2,0% | 4 073 210 | 110,2% |
| Dettes du passif circulant | 419 427 | 481 063 | 14,7% | 743 178 | 54,5% |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 118 701 | 299 991 | 152,7% | 576 720 | 92,2% |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 6 015 | 28 298 | n/s | 16 260 | -42,5% |
| Personnel | 212 | 337 | 59,1% | 407 | 20,8% |
| Organismes sociaux | 6 130 | 9 525 | 55,4% | 9 483 | -0,4% |
| État | 112 614 | 78 793 | -30,0% | 103 114 | 30,9% |
| État Impôt différés | 1 902 | 1 439 | -24,4% | 8 636 | -99,4% |
| Comptes d'associés | 120 | 615 | n/s | 615 | 0,0% |
| Autres créanciers | 139 330 | 10 289 | -92,6% | 4 909 | -52,3% |
| Compte de régularisation | 14 156 | 51 776 | n/s | 31 661 | -38,8% |
| Autres provisions pour risques et charges | 7 818 | 12 088 | 54,6% | 387 | -96,8% |
| Écarts de conversion - Passif | 12 429 | 773 | -93,8% | 527 | -31,8% |
| Trésorerie - Passif | 1 199 880 | 2 204 319 | 83,7% | 1 816 362 | -17,6% |
| Total Passif | 3 519 049 | 4 635 991 | 31,7% | 6 633 664 | 43,1% |

Source : Maghreb Steel

IV.1.4. Financements Permanents

A fin 2009, les financements permanents consolidés du groupe Maghreb Steel s'établissent à 1 937 748 KDhs et comprennent :

- Le financement permanent de Maghreb Steel en social d'un montant de 1 867 721 KDhs ;
- Les capitaux propres d'Atlas CIT d'un montant de 19 306 KDhs ;
- Les capitaux propres d'IMAVER d'un montant de -322 KDhs ;
- Les capitaux propres de Maghreb Steel Europe d'un montant de 671 KDhs ;
- Les divers retraitements dont le montant s'élève à -50 732 KDhs.

Au terme de l'exercice 2010, les capitaux permanents consolidés s'élèvent à 4 073 210 KDhs, soit la somme des composantes suivantes :

- Le financement permanent de Maghreb Steel en social d'une valeur de 4 025 989 KDhs ;
- Les capitaux propres d'Atlas Cit d'un montant de 21 358 KDhs ;
- Les capitaux propres d'IMABRIQ d'un montant -438 KDhs ;
- Le financement permanent de Maghreb Steel Europe qui s'élève à 241 KDhs ;
- Les divers retraitements qui s'établissent à 26 059 KDhs.

IV.1.5. Passif Circulant

A fin 2009, le passif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche un montant de 493 924 KDhs et se décompose comme suit :

- Le passif circulant social de Maghreb Steel d'un montant de 489 600 KDhs ;
- Le passif circulant d'Atlas CIT d'un montant de 3 905 KDhs ;
- Le passif circulant d'IMAVER d'un montant de 619 KDhs ;
- Le passif circulant de Maghreb Steel Europe d'un montant de 6 665 KDhs ;
- Les divers retraitements dont le montant s'élève à -6 865 KDhs.

A fin 2010, le passif circulant consolidé de Maghreb Steel affiche un montant de 744 092 KDhs et se décompose comme suit :

- Le passif circulant social de Maghreb Steel d'un montant de 742 019 KDhs ;
- Le passif circulant d'Atlas CIT d'un montant de 2 184 KDhs ;
- Le passif circulant d'IMABRIQ d'un montant de 616 KDhs ;
- Le passif circulant de Maghreb Steel Europe d'un montant de 16 088 KDhs ;
- Les divers retraitements dont le montant s'élève à -16 815 KDhs (relatifs essentiellement à des opérations intra groupe).

IV.1.6. Trésorerie Passif

A fin 2009, la trésorerie passif consolidée de Maghreb Steel s'élève 2 204 319 KDhs et se compose de :

- La trésorerie passif sociale de Maghreb Steel d'un montant de 2 202 522 KDhs ;

- La trésorerie passif d'Atlas CIT d'un montant de 1 797 KDhs.

En 2010, la trésorerie passif consolidée de Maghreb Steel affiche un montant de 1 816 362 KDhs et regroupe seulement la trésorerie passif sociale de Maghreb Steel.

IV.2. Étude de l'équilibre financier

Tableau 55 *Équilibre financier*

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var % | 2010 | Var % |
|--------------------------------|------------|------------|-------|------------|--------|
| Financements Permanents | 1 899 742 | 1 937 748 | 2,0% | 4 073 210 | 110,2% |
| Actif Immobilisé | 1 507 232 | 2 486 192 | 65,0% | 4 257 209 | 71,2% |
| Fonds de roulement fonctionnel | 392 510 | -548 444 | n/s | -183 999 | n/s |
| Actif Circulant | 1 863 067 | 1 919 867 | 3,0% | 2 273 277 | 18,4% |
| Passif Circulant | 419 427 | 493 924 | 11,8% | 744 092 | 50,6% |
| Besoin de financement global | 1 443 640 | 1 425 943 | -0,3% | 1 529 186 | 6,3% |
| Trésorerie nette | -1 051 130 | -1 974 387 | n/s | -1 713 184 | n/s |

Source : Maghreb Steel

IV.2.1. Fonds de roulement

A fin 2009, le fonds de roulement consolidé du groupe Maghreb Steel s'établit à -548 444 KDhs contre 392 510 KDhs en 2008. Cette évolution s'explique par la progression plus rapide de l'actif immobilisé suite au programme d'investissements entrepris par Maghreb Steel.

En 2010, le fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel est de -183 999 KDhs contre -261 185 KDhs en social malgré l'augmentation des capitaux propres et de la dette en raison de la stratégie d'investissement du groupe.

IV.2.2. Besoin en Fonds de Roulement

Le besoin en fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel s'établit à 1 443 640 KDhs en 2008 contre 1 348 495 KDhs en social.

Le besoin en fond de roulement du groupe Maghreb Steel enregistre une baisse de 3,6% suite au recul de l'actif circulant et du passif circulant essentiellement causé par la baisse de l'activité de Maghreb Steel.

A fin 2009, le besoin en fonds de roulement consolidé de Maghreb Steel s'élève à 1 425 943 KDhs contre 1 443 640 KDhs en 2008 soit une baisse de 0,3% sous l'effet d'une plus forte progression du passif circulant comparativement à celle de l'actif circulant.

Le besoin de financement global de Maghreb Steel connaît une augmentation de 6,3% en 2010 à 1 529 186 KDhs. Cette variation est liée à la reprise de l'activité de Maghreb Steel ainsi qu'au lancement de la production de Laminé à chaud.

IV.2.3. Trésorerie Nette

A fin 2009, la trésorerie nette consolidée s'établit à -1 974 387 KDhs contre -1 051 130 KDhs en 2008.

En 2010, la trésorerie nette consolidée est à -1 713 184 KDhs contre -1 974 387 KDhs en 2009.

Tableau 56 Tableau de financement social de Maghreb Steel

| En KDhs | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|--|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| Ressources stables de l'exercice | - | 858 856 | 129 134 | 196 702 | - | 2 317 611 |
| Autofinancement | - | 58 253 | 129 134 | - | - | 163 300 |
| Cessions et réduction d'immobilisations | - | 603 | - | 1 223 | - | 591 |
| Augmentation des capitaux propres et assimilés | - | - | - | 112 500 | - | 787 500 |
| Augmentation des dettes financières | - | 800 000 | - | 82 979 | - | 1 366 219 |
| Emplois stables de l'exercice | 1 201 458 | - | 1 070 202 | - | 1 947 531 | - |
| Acquisitions des immobilisations | 852 743 | - | 1 067 288 | - | 1 918 181 | - |
| Remboursement des capitaux propres | - | - | - | - | - | - |
| Remboursement des dettes financières | - | - | - | - | - | - |
| Emplois en non valeurs | 14 976 | - | - | - | 29 350 | - |
| Variation du besoin de financement global | 333 739 | - | - | 2 913 | 110 317 | - |
| Variation de la trésorerie | - | 342 602 | - | 999 720 | 259 763 | - |
| Total général | 1 201 458 | 1 201 458 | 1 199 336 | 1 199 336 | 2 317 611 | 2 317 611 |

Source : Maghreb Steel

En 2009, les ressources stables de la société s'élèvent à 196 702 KDhs en baisse de 77,1% par rapport à 2008. Elles se composent à hauteur de 56,3% de l'augmentation de capital réalisé en 2009 et à hauteur de 41,5% d'endettement bancaire.

Les emplois stables s'élèvent à 1 070 202 KDhs et comprennent :

- Des acquisitions d'immobilisations pour 1 067 288 KDhs ;
- Des emplois en non valeurs de 2 914 KDhs.

La variation de trésorerie s'établit donc à 999 720 KDhs à fin 2009.

En 2010, les ressources stables de la société s'élèvent à 2 317 611 KDhs.

Les emplois stables totalisent 1 947 531 KDhs et recouvrent des acquisitions d'immobilisations pour 1 918 181 KDhs et des emplois en non valeurs de 29 350 KDhs.

Compte tenu des niveaux des ressources et emplois de Maghreb Steel, et de la variation du besoin de financement global de 110 317 KDhs, la variation de la trésorerie nette ressort, à fin décembre 2010, à 259 763 KDhs.

V. Analyse du tableau de financement consolidé

Tableau 57 *Tableau de financement consolidé*

| En KDhs | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| Autofinancement réel | - | 38 119 | - | -675 60 | - | 138 000 |
| Cessions et réductions d'immobilisations | - | 50 | - | 69 | - | 591 |
| Augmentation des capitaux propres et assimilés | - | - | - | 112 500 | - | 787 500 |
| Augmentation des dettes financières | - | 800 000 | - | 82 363 | - | 1 366 224 |
| Effet de variation du périmètre de consolidation | - | - | - | 355 | - | - |
| Effet de variation des retraitements | - | - | - | 4 | - | - |
| Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2) | - | 240 589 | - | - | 923 257 | - |
| Total des ressources stables (1) | - | 838 169 | - | 127 731 | - | 2 292 315 |
| Acquisition des immobilisations | 603 884 | - | 1 068 684 | - | 1 918 576 | - |
| Remboursement des capitaux propres | - | - | - | - | - | - |
| Remboursement des dettes financières | 13 | - | - | - | - | - |
| Emplois en non valeurs | 142 872 | - | - | - | - | - |
| Effet de variation du périmètre de consolidation | 814 | - | - | - | - | - |
| Effet de variation des retraitements sur les réserves | - | - | - | - | 9 274 | - |
| Effet de variation des cours de change | - | - | - | - | 20 | - |
| Variation du besoin de financement global | 331 175 | - | - | 17 696 | 103 242 | - |
| Total emplois stables (2) | 747 583 | - | 1 068 684 | 17 696 | 2 031 112 | - |
| Variation du besoin de financement global | 331 175 | - | - | 923 257 | 261 203 | - |
| Total général | 1 078 758 | 1 078 758 | 1 068 684 | 1 068 684 | 2 292 315 | 2 292 315 |

Source : Maghreb Steel

En consolidé, le total des ressources stables s'élève à 2 292 315 KDhs pour des emplois stables de 2 031 112 KDhs à la fin de l'exercice 2010.

Les ressources sont composées à hauteur de 34,4% de l'augmentation des capitaux propres et à hauteur de 59,6% de dettes de financement.

Les emplois représentent quant à eux principalement les acquisitions d'immobilisations effectuées courant 2010.

La variation de trésorerie consolidée s'établit ainsi à 261 203 KDhs.

PARTIE VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. Stratégie de Développement de Maghreb Steel

I.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.

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 s'intégrant en amont et en augmentant sa capacité de production.

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.

I.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.

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

I.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 DHS 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 et 2008, Maghreb Steel entame la réalisation d'un plan d'intégration en amont visant la mise en service d'un complexe de laminage à chaud d'une capacité annuelle de 1 000 000 de tonnes qui sera opérationnel en 2009. Cet investissement, d'un coût total de 1 500 000 KDhs 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. Il permettra également de fournir le marché national en bobines de laminé à chaud.

En 2009, l'investissement relatif à la ligne de laminage à chaud de bobines a été entièrement réalisé. La ligne est ainsi opérationnelle depuis juin 2010. Par ailleurs, Maghreb Steel lance la mise en place de la ligne de laminage de tôle forte. Parallèlement aux deux lignes de laminage, la Société a entamé l'investissement afférent à l'aciérie électrique.

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 & Prévisions de Maghreb Steel**II.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, l'accélération des projets d'infrastructures (politique des grands chantiers, etc.) et l'activation des différents plans de développement du secteur touristique.

Concernant l'investissement, Maghreb Steel poursuit la construction d'un complexe sidérurgique intégré. En effet, depuis 2007 la construction d'un complexe sidérurgique a démarré sur le site de Bled Solb. Il s'agit de l'édification d'un ensemble de projets sur une superficie globale de 55 ha pour un coût de 3,5 milliards de dirhams. Ce projet devra à terme générer plus de 600 emplois.

Les objectifs visés par ce projet sont les suivants :

- Renforcement de la capacité de production ;
- Amélioration des marges ;
- Diversification du portefeuille produit ;
- Sécurisation de la matière première ;
- Réductions des coûts relatifs à l'énergie et au fret.

Ce projet sera divisé en plusieurs phases de la manière suivante :

- Phase 1 : laminoir à chaud de bobines :
 - ▶ Capacité de production de 1 000 000 tonnes ;
 - ▶ Effectif de 250 personnes ;
 - ▶ Coût global de 1 450 MDhs ;
 - ▶ Mise en service en 2010.
- Phase 2 : Laminoir à chaud de tôles fortes :
 - ▶ Capacité de production de 500 000 tonnes ;
 - ▶ Effectif de 100 personnes ;
 - ▶ Coût global de 700 MDhs ;
 - ▶ Mise en service en 2012.
- Phase 3 : Aciérie :
 - ▶ Capacité de production de 1 000 000 tonnes ;
 - ▶ Effectif de 200 personnes ;
 - ▶ Coût global de 1 400 MDhs ;
 - ▶ Mise en service à fin 2011.

II.2. Prévisions de Maghreb Steel

II.2.1. Hypothèses

Pour la détermination du chiffre d'affaires prévisionnel 2011 et 2012, Maghreb Steel prend en considération les éléments suivants :

- Le prix moyen d'achat du Brame prévu par la société en 2011 est de 600 USD et 640 USD en 2012 ;
- Les prix moyens de vente prévus pour 2011 et 2012 sont les suivants :

Tableau 58 *Prix moyens de vente prévus pour 2011*

| | Export | Local |
|-----------|---------------|---------------|
| Galvanisé | 7,39 DHS / Kg | 9,00 DHS / Kg |
| Prélaqué | 9,86 DHS / Kg | 11 DHS / Kg |
| LAF | 6,92 DHS / Kg | 7,50 DHS / Kg |
| LAC | 5,80 DHS / Kg | 6,50 DHS / Kg |

Source : Maghreb Steel

Tableau 59 *Prix moyens de vente prévus pour 2012*

| | Export | Local |
|-----------|---------------|-----------------|
| Galvanisé | 7,74 DHS / Kg | 9,00 DHS / Kg |
| Prélaqué | 9,95 DHS / Kg | 10, 80 DHS / Kg |
| LAF | 7,19 DHS / Kg | 7,60 DHS / Kg |
| LAC | 5,93 DHS / Kg | 6,50 DHS / Kg |

Source : Maghreb Steel

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

- Les cours de change prévus pour 2011 et 2012 sont :
 - ▶ USD1 = DHS 8,00 à l'achat ;
 - ▶ USD 1 = DHS 7,90 à la vente.

II.2.2. Compte de produits et charges consolidé

Tableau 60 Compte de produits et charges prévisionnel 2011 et 2012 du groupe Maghreb Steel

| En milliers de dirhams | 2010 | 2011E | Var.% | 2012E | Var.% |
|---|------------------|------------------|---------------|------------------|--------------|
| Chiffre d'affaires | 1 983 412 | 2 943 434 | 48,4% | 5 301 984 | 80,1% |
| Variation de stocks de produits | 202 717 | -1 176 | n/s | 196 546 | n/s |
| Immobilisations produites par l'entreprise | 380 535 | - | n/a | - | n/a |
| Subventions d'exploitation | 636 | 701 | 10,2% | 705 | 0,6% |
| Autres produits d'exploitation | 1308 | - | n/a | - | n/a |
| Reprises d'exploitation, transfert de charges | 16 395 | 30 | -99,8% | - | n/a |
| Produits d'exploitation | 2 585 003 | 2 942 989 | 13,8% | 5 499 235 | 86,9% |
| Consommation | 2 033 402 | 2 384 419 | 17,3% | 4 372 150 | 83,4% |
| Charges externes | 117 254 | 116 203 | -0,9% | 158 957 | 36,8% |
| Impôts et Taxes | 10 623 | 1 625 | -84,7% | 1 626 | 0,1% |
| Charges de personnel | 209 590 | 179 277 | -14,5% | 208 769 | 16,5% |
| Autres charges d'exploitations | - | - | n/a | - | n/a |
| Dotations d'exploitation | 148 162 | 176 522 | 19,1% | 292 583 | 65,7% |
| Charges d'exploitation | 2 519 031 | 2 858 046 | 13,5% | 5 034 085 | 76,1% |
| Résultat d'exploitation | 65 972 | 84 943 | 28,8% | 465 150 | n/s |
| Marge opérationnelle | 3,3% | 2,9% | n/a | 8,8% | n/a |
| Résultat financier | -65 716 | -51 016 | -22,4% | -185 650 | n/s |
| Résultat courant | 256 | 33 927 | n/s | 279 500 | n/s |
| Résultat non courant | 1 467 | 9 758 | n/s | 9 524 | -2,4% |
| Résultat avant impôt | 1 723 | 43 685 | n/s | 289 024 | n/s |
| Impôts sur les sociétés | 11 763 | 15 554 | 32,2% | 27 346 | 75,8% |
| Résultat net de l'exercice | -10 041 | 28 131 | n/s | 261 678 | n/s |
| Marge nette | -0,5% | 1,0% | n/a | 4,9% | n/a |

Source : Maghreb Steel

En 2011, le groupe Maghreb Steel prévoit une hausse de 48,4% de son chiffre d'affaires consolidé à 2 943 434 KDhs essentiellement du fait de la hausse du chiffre d'affaires de Maghreb Steel et de celui d'Atlas CIT.

L'activité locale devrait afficher un chiffre d'affaires de 1 807 884 KDhs, en progression de 61,9% comparativement à l'année 2010. Cette situation découlerait essentiellement de la hausse des volumes de vente qui devraient progresser de 61,3% pour atteindre 225 412 tonnes en 2011 (vs. 138 234 tonnes en 2010) grâce en partie à la mise en vente du laminé à chaud produit au niveau de la nouvelle ligne de laminage à chaud de bobines. L'activité export devrait, quant à elle, générer un chiffre d'affaires de 1 082 850 KDhs, soit une hausse de 127,4% par rapport à 2010. Cette progression interviendrait, suite à une hausse de 32,4% des volumes à 137 488 tonnes, du fait de la reprise de l'économie dans les pays importateurs et du début de la commercialisation de la tôle forte.

La variation de stock s'établirait à -1 176 KDhs contre 202 717 KDhs durant l'exercice 2010 au cours duquel les stocks ont augmenté.

Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même devraient être nulles en 2011 alors qu'elles s'établissent à 380 535 KDhs en 2010 car Maghreb Steel se trouve en phase finale d'investissement.

En raison de la hausse du chiffre d'affaires, les produits d'exploitation de la société devraient s'inscrire en progression de 13,8% comparativement à l'exercice 2010, pour atteindre 2 942 989 KDhs à fin 2011.

De même, les charges d'exploitation devraient augmenter de 13,5% pour s'établir à 2 858 046 KDhs. Cette évolution serait due à l'effet combiné de :

- L'accroissement des consommations de 17,3% du fait de la hausse des volumes vendus, combinée à l'appréciation des prix des achats de matières premières ;
- L'augmentation des dotations d'exploitation de 19,1% due aux dotations liées au laminoir à chaud de bobines.

Il en découlerait un résultat d'exploitation de 84 943 KDhs, contre 65 972 KDhs en 2010. Le taux de marge opérationnelle devrait ressortir à 2,9%.

Le résultat financier devrait s'améliorer pour s'établir à -51 016 KDhs (vs. -65 716 KDhs en 2010).

Le résultat courant devrait atteindre 33 927 KDhs en 2011 contre 256 KDhs pour l'année précédente.

Le résultat non courant augmente, passant de 1 467 KDhs en 2010 à 9 758 KDhs en 2011 suite à la constatation de reprises sur subventions d'investissement et aux reprises sur plus-value en instance d'imposition.

En définitive, la capacité bénéficiaire consolidée de Maghreb Steel devrait s'améliorer en 2011 pour atteindre 28 131 KDhs contre -10 041 KDhs en 2010.

En 2012, le groupe Maghreb Steel prévoit une hausse de 80,1% de son chiffre d'affaires consolidé à 5 301 984 KDhs essentiellement du fait de la hausse du chiffre d'affaires de Maghreb Steel et de celui d'Atlas CIT.

L'activité locale devrait afficher un chiffre d'affaires de 3 300 970 KDhs, en progression de 82,6% comparativement à l'année 2011. Cette situation découlerait essentiellement de la hausse des volumes de vente qui devraient progresser de 107,0% pour atteindre 466 589 tonnes en 2012 (vs. 225 412 tonnes en 2011). L'activité export devrait, quant à elle, générer un chiffre d'affaires de 1 948 314 KDhs, soit une hausse de 79,9% par rapport à 2011. Cette progression interviendrait, suite à une hausse de 91,9% des volumes à 263 785 tonnes, du fait de la reprise de l'économie dans les pays importateurs.

La variation de stock s'établirait à 196 546 KDhs contre -1 176 KDhs durant l'exercice 2010.

Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même devraient être nulles en 2012.

En raison de la hausse du chiffre d'affaires, les produits d'exploitation de la société devraient s'inscrire en progression de 86,9% comparativement à l'exercice 2011, pour atteindre 5 499 235 KDhs à fin 2012.

De même, les charges d'exploitation devraient augmenter de 76,1% pour s'établir à 5 034 085 KDhs. Cette évolution serait due à l'effet combiné de :

- L'accroissement des consommations de 83,4% du fait de la hausse des volumes vendus, combinée à l'appréciation des prix des achats de matières premières ;
- La hausse des charges externes de 36,8% du fait de la mise en service des nouveaux investissements ;

- L'augmentation des dotations d'exploitation de 65,7% ;
- La progression des charges de personnel qui passent de 179 277 KDhs en 2011 à 208 769 en 2012.

Il en découlerait un résultat d'exploitation de 465 150 KDhs, contre 84 943 KDhs en 2011. Le taux de marge opérationnelle devrait ressortir à 8,8%.

Le résultat financier devrait se dégrader pour s'établir à -185 650 KDhs (vs. -51 016 KDhs en 2011).

Le résultat courant devrait atteindre 279 500 KDhs en 2012 contre 33 927 KDhs pour l'année précédente.

En définitive, la capacité bénéficiaire consolidée de Maghreb Steel devrait s'améliorer en 2012 pour atteindre 261 678 KDhs contre 28 131 KDhs en 2011.

II.2.3. Analyse bilancielle consolidée

Tableau 61 Bilan consolidé prévisionnel du groupe Maghreb Steel

| ACTIF (KDhs) | 2010 | 2011E | Var. % | 2012E | Var. % | PASSIF (KDhs) | 2010 | 2011E | Var. % | 2012E | Var. % |
|------------------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|--------------|------------------------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|---------------|
| Immob. en non valeurs | - | - | n/a | - | n/a | Capitaux propres | 1 815 945 | 1 818 550 | 0,1% | 1 850 320 | 1,7% |
| Immob. incorporelles | 2 514 | 1 806 | -28,2% | 1 358 | -24,8% | Intérêts minoritaires | 36 | 500 | n/s | 500 | 0,0% |
| Immob. corporelles | 4 245 348 | 4 415 512 | 4,0% | 4 145 015 | -6,1% | Capitaux propres assimilés | 3 916 | 97 306 | n/s | 89 347 | -8,2% |
| Immob. financières | 7 081 | 7 647 | 8,0% | 7 647 | 0,0% | Dettes de financement | 2 248 596 | 2 000 000 | -11,1% | 1 882 353 | -5,9% |
| Écart de conversion - Actif | 2 267 | - | n/s | - | n/a | Écart de conversion - Passif | 2 451 | - | n/s | - | - |
| | | | | | | Provisions pour risques et charges | 2 267 | - | - | - | - |
| | | | | | | Résultat net de l'exercice | - | 28 131 | - | 261 678 | n/s |
| Actif immobilisé | 4 257 210 | 4 424 965 | 3,9% | 4 154 020 | -6,1% | Financement permanent | 4 073 211 | 3 944 487 | -3,2% | 4 084 198 | |
| Stocks | 1 217 042 | 942 995 | -22,5% | 1 157 194 | 22,7% | Fournisseurs et comptes rattachés | 576 720 | 530 602 | -8,0% | 839 840 | 58,3% |
| Clients et comptes rattachés | 498 164 | 638 371 | 28,1% | 1 032 242 | 61,7% | État | 103 114 | 125 041 | 21,3% | 226 419 | 81,1% |
| Fournisseurs, avances | 5 641 | - | n/s | - | n/a | Autres | 64 257 | 36 579 | -43,1% | 54 795 | 49,8% |
| État | 468 514 | 363 397 | -22,4% | 294 849 | -18,9% | | | | | | |
| Autres | 77 566 | 3 005 | -96,1% | 3 000 | -0,2% | | | | | | |
| TVP | 6 000 | - | n/s | - | n/a | | | | | | |
| Ecart de conversion | 351 | - | n/s | - | n/a | | | | | | |
| Actif circulant | 2 273 278 | 1 947 768 | -14,3% | 2 487 285 | 27,7% | Passif circulant | 744 091 | 692 222 | -7,0% | 1 121 054 | 62,0% |
| Trésorerie Actif | 103 177 | 831 | -99,2% | 1200 | 44,4% | Trésorerie Passif | 1 816 362 | 1 736 855 | -4,4% | 1 437 253 | -17,2% |
| ACTIF | 6 633 664 | 6 373 564 | -3,9% | 6 642 505 | 4,2% | PASSIF | 6 633 664 | 6 373 564 | -3,9% | 6 642 505 | 4,2% |

Source : Maghreb Steel

- En 2011, l'actif immobilisé de Maghreb Steel devrait représenter 69,4% du total bilan, pour s'établir à 4 424 965 KDhs comparé à 4 257 210 KDhs en 2010. Cette hausse de 3,9% découlerait essentiellement de la progression de 4,0% des immobilisations corporelles de Maghreb Steel à 4 415 512 KDhs du fait de l'investissement entrant dans le cadre de la construction du complexe sidérurgique de Bled Solb ;
 - L'actif circulant devrait baisser de 14,4%, passant de 2 273 278 KDhs en 2010 à 1 947 768 KDhs à fin 2011, pour représenter ainsi 30,6% du total bilan contre 34,3% une année auparavant essentiellement en raison :
 - ▶ Du recul du poste « Stock » de 22,5% à 942 995 KDhs ;
 - ▶ De la baisse du poste « État » de 22,4% à 363 397 KDhs contre 468 514 KDhs en 2010 ;
 - ▶ Du recul du poste « Autres » de l'actif circulant qui comprend les créances du personnel, les écarts de conversion, le compte de régularisation ainsi que les autres débiteurs et qui devrait passer de 77 566 KDhs à 3 005 KDhs.
 - Les capitaux propres de la société devraient atteindre, à fin 2011, 1 818 550 KDhs ;
 - Maghreb Steel afficherait une dette de 2 000 000 KDhs à fin 2011. ;
 - Le passif circulant de Maghreb Steel devrait baisser de 7,1% pour s'établir à fin 2011 à 692 222 KDhs. Cette évolution du passif circulant s'explique par le recul du poste « fournisseurs » qui passe de 576 720 KDhs à 530 602 KDhs. Le passif circulant devrait ainsi représenter 10,9% du total bilan contre 11,2% une année auparavant ;
 - La dette fiscale progresse de 21,3% en 2011 à 125 041 KDhs sous l'effet de la hausse de la TVA collectée suite à l'accroissement du chiffre d'affaire local ;
 - Le poste « Autres » du passif circulant comprend les clients créditeurs, les dettes sociales et les autres créditeurs et devrait baisser de 43,1% à 36 579 KDhs. Cette baisse s'explique par un retour à des niveaux normaux de ce poste après un exercice 2010 où il était anormalement élevé en raison de l'importance des dettes sur acquisition des immobilisations liées au projet de laminoir à chaud ;
 - En 2011, la trésorerie passif devrait s'établir à 1 736 855 KDhs contre 1 816 362 KDhs en 2010.

 - En 2012, l'actif immobilisé de Maghreb Steel devrait représenter 62,5% du total bilan, pour s'établir à 4 154 020 KDhs comparé à 4 424 965 KDhs en 2011. Cette baisse de 6,1% découlerait essentiellement du recul de 6,1% des immobilisations corporelles de Maghreb Steel à 4 145 015 KDhs;
 - L'actif circulant devrait augmenter de 27,7%, passant de 1 947 768 KDhs en 2011 à 2 487 285 KDhs à fin 2012, pour représenter ainsi 37,4% du total bilan contre 30,6% une année auparavant essentiellement en raison :
 - ▶ De la progression du poste « Stock » de 22,7% à 1 157 194 KDhs ;
 - ▶ De la hausse de 61,7% du poste « Clients et comptes rattachés » à 1 032 242 KDhs ;
- Les capitaux propres de la société devraient atteindre, à fin 2012, 1 850 320 KDhs et la dette devrait s'élever à 1 882 353 KDhs à fin 2012. ;
- Le passif circulant de Maghreb Steel devrait augmenter de 62,0% pour s'établir à fin 2012 à 1 121 054 KDhs. La progression du passif circulant s'explique par l'accroissement du poste « fournisseurs » qui passe de 530 602 KDhs à 839 840 KDhs. Le passif circulant devrait ainsi représenter 16,9% du total bilan contre 10,9% une année auparavant ;
 - La dette fiscale progresse de 81,1% en 2012 à 226 419 KDhs sous l'effet de la hausse de la TVA collectée suite à l'accroissement du chiffre d'affaire local ;

- Le poste « Autres » du passif circulant comprend les clients créditeurs, les dettes sociales et les autres créditeurs et devrait augmenter de 49,8% à 54 795 KDhs ;
- En 2012, la trésorerie passif devrait s'établir à 1 437 253 KDhs contre 1 736 855 KDhs en 2011.

II.2.4. Analyse du BFR consolidé

Tableau 62 *Équilibre financier consolidé*

| En KDhs | 2010 | 2011E | Var en % | 2012E | Var. % |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|-------------|
| Fonds de roulement fonctionnel | -183 999 | -480 478 | n/s | -69 822 | n/s |
| Financement permanent | 4 073 210 | 3 944 487 | -3,2% | 4 084 198 | 3,5% |
| Actif immobilisé | 4 257 209 | 4 424 965 | 3,9% | 4 154 020 | -6,1% |
| Besoin de financement global | 1 529 185 | 1 255 546 | -17,9% | 1 366 231 | 8,8% |
| Actif circulant | 2 273 278 | 1 947 768 | -14,3% | 2 487 285 | 27,7% |
| Passif circulant | 744 091 | 692 222 | -7,0% | 1 121 054 | 62,0% |
| Trésorerie nette | -1 713 184 | -1 736 024 | n/s | -1 436 053 | n/s |

Source : Maghreb Steel

Au terme de l'exercice 2011, le Fonds de Roulement de Maghreb Steel devrait s'établir à -480 478 KDhs contre -183 999 KDhs en 2010, sous l'effet du remboursement des retenues de garantie auprès des fournisseurs relatives aux projets d'investissement.

Le Besoin en Fonds de Roulement ressortirait, quant à lui, en baisse de 17,9% à 1 255 546.KDhs. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse du poste « Fournisseurs et comptes rattachés »

Au final, le déficit de la trésorerie nette de Maghreb Steel devrait passer de -1 713 184 KDhs en 2010 à -1 736 024 KDhs à fin 2011.

En 2012, le Fonds de Roulement de Maghreb Steel s'élèverait à -69 822 KDhs contre -480 478 KDhs en 2011 compte tenu d'un résultat net en hausse à 261 678 KDhs contre 28 131 KDhs en 2011.

Le Besoin en Fonds de roulement ressortirait à 1 366 231 KDhs en hausse de 8,8%. Cette progression est essentiellement due à l'augmentation du poste « Clients et comptes rattachés » qui passerait de 638 371 KDhs en 2011 à 1 032 242 KDhs en 2012.

Au final, le déficit de la trésorerie nette devrait s'établir à -1 436 053 KDhs en 2012.

II.2.5. Tableau de financement consolidé

Tableau 63 Tableau de financement consolidé prévisionnel

| En KDhs | 2010 | | 2011E | | 2012E | |
|---|-----------|------------|---------|------------|---------|------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| Ressources stables de l'exercice | - | 2 292 315 | - | 294 894 | - | 544 863 |
| Autofinancement | - | 138 000 | - | 194 894 | - | 544 863 |
| Cessions et réduction d'immobilisations | - | 591 | - | - | - | - |
| Augmentation des capitaux propres et assimilés | - | 787 500 | - | 100 000 | - | - |
| <i>Subvention d'investissement</i> | - | - | - | 100 000 | - | - |
| Augmentation des dettes financières | - | 1 366 224 | - | - | - | - |
| Emplois stables de l'exercice | 2 031 112 | - | 591 373 | - | 134 207 | - |
| Acquisitions des immobilisations | 1 918 576 | - | 338 064 | - | 16 560 | - |
| Remboursement des capitaux propres | - | - | - | - | - | - |
| Remboursement des dettes financières | - | - | 253 309 | - | 117 647 | - |
| Emplois en non valeurs | - | - | - | - | - | - |
| * Effets de variation du périmètre de consolidation | 9 274 | - | - | - | - | - |
| * Effets de variation des cours de change | 20 | - | - | - | 134 207 | - |
| Variation du besoin de financement global | 103 242 | - | - | 273 639 | 110 685 | - |
| Variation de la trésorerie | 261 203 | - | - | 22 840 | 299 971 | - |
| Total général | 2 292 315 | 2 292 315 | 591 373 | 591 373 | 544 863 | 544 863 |

Source : Maghreb Steel

En 2011, les ressources stables de Maghreb Steel devraient s'établir à 294 894 KDhs sous l'effet de :

- L'amélioration de l'autofinancement suite à la mise en service des nouveaux investissements ;
- La hausse des subventions d'investissement pour un montant de 100 000 KDhs.

Après financement des emplois de la société, la variation de la trésorerie de Maghreb Steel devrait s'établir, au terme de l'exercice 2011, à 22 840 KDhs.

En 2012, les ressources stables de Maghreb Steel devraient s'élever à 544 863 KDhs suite à une nette amélioration de l'autofinancement, liée à une hausse significative du résultat net prévisionnel.

Les emplois stables de Maghreb Steel devraient s'élever à 134 207 KDhs en 2012, en baisse de 77,3% par rapport à l'année précédente, sous l'effet de :

- La baisse des acquisitions d'immobilisations qui s'établissent à 16 560 KDhs ;
- Le recul du montant du remboursement des dettes en 2012.

La variation de trésorerie de Maghreb Steel, au terme de l'exercice 2012, devrait s'établir à 299 971 KDhs.

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE

I. Facteurs de risques

I.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.

I.2. Risque lié aux fluctuations des cours internationaux

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

I.3. Risque de change

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

En 2009, Maghreb Steel a réalisé de 38,1% de son chiffre d'affaires à l'export. Les ventes à l'export sont libellées en Euro pour les pays de l'Europe et en USD pour les États-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.

I.4. Risque lié à la concurrence

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

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

I.5. Risque lié à l'export

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

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

I.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.

Par ailleurs, l'accord quadripartite conclu par le Maroc avec l'Égypte, 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.

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 méthodes d'évaluation

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE AU 31-12-10

INDICATIONS DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEE PAR L'ENTREPRISE

I- ACTIF IMMOBILISE

A- EVALUATION A L'ENTREE

- | | |
|-----------------------------------|--|
| 1- Immobilisations en non valeurs | Elles sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes). |
| 2- Immobilisations incorporelles | Elles sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes). |
| 3- Immobilisations corporelles | Elles sont inscrites à coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui par l'entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes+les frais financiers) Les frais financiers sont inclus dans le cout de l'immobilisation lorsque le délai d'acquisition ou de production est supérieur à un an. Ce traitement concerne essentiellement le projet Bled Solb ; Vu l'ampleur du projet Bled Sold, ce dernier comprend également une quote-part des charges du personnel administratif. |
| 4- Immobilisations financières | Au prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice. |

B- CORRECTIONS DE VALEUR

- | | |
|---|---|
| 1- Méthodes d'amortissements | Linéaire < 94, Dégressif et linéaire > 94 |
| 2- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | Néant |
| 3- Méthodes de détermination des écarts de conversion actif | Il est calculé par différence entre la valeur d'entrée et la valeur convertie au taux de conversion à la date de clôture. |

II- ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)**A- EVALUATION A L'ENTREE**

- | | |
|------------------------------------|---|
| 1- Stocks | *A leur coût d'acquisition pour les biens acquis à titre onéreux. *A leur coût de production pour les produits par l'entreprise. |
| 2-Créances | En vertu du principe du coût d'a historique, les créances sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal. |
| 3- Titres et valeurs de placements | |

B- CORRECTIONS DE VALEUR

- | | |
|--|--|
| 1-Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation stocks: | Néant |
| 2- Méthodes de détermination des écarts de conversion actif | A leur coût de d'acquisition à titre onéreux. Il est calculé par la différence entre la valeur d'entrée et la valeur converti 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 | Conformément au CGNC |
|---------------------|----------------------|

2- Trésorerie Passif

3- Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation

II. Périmètre de consolidation

| Société | Pourcentage de contrôle | Pourcentage d'intérêt | Méthode de consolidation |
|----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Maghreb Steel SA | | | Société consolidante |
| Maghreb Steel Europe | 55% | 55% | Intégration globale |
| IMABRIQ | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |
| Atlas CIT | 50% | 50% | Intégration proportionnelle |

III. États comptables

Tableau 64 Bilans sociaux 2008-2010

| Actif en KDhs | 2008 | 2009 | Part en % | Var % | 2010 | Part en % | Var % |
|--|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|-----------|--------|
| Immobilisations en non valeur | 19 701 | 16 432 | 0,4% | -16,6% | 33 728 | 0,5% | 105,3% |
| Immobilisations incorporelles | 304 | 2 062 | 0,0% | 578,3% | 2 396 | 0,0% | 16,2% |
| Immobilisations corporelles | 1 495 563 | 2 467 765 | 54,1% | 104,7% | 4 235 361 | 64,3% | 71,6% |
| Terrains | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | n/a |
| Constructions | 99 849 | 104 427 | 2,3% | 4,6% | 198 095 | 3,0% | 89,7% |
| Installations techniques, ma. & outils | 376 866 | 377 278 | 8,3% | 0,1% | 1 765 032 | 26,8% | 367,8% |
| Matériel de transport | 4 483 | 3 833 | 0,1% | -14,5% | 3 516 | 0,1% | -8,3% |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 4 433 | 5 263 | 0,1% | 18,7% | 7 512 | 0,1% | 42,7% |
| Autres immobilisations corporelles | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | n/a |
| Immobilisations corporelles en cours | 1 009 932 | 1 976 964 | 43,4% | 95,8% | 2 261 206 | 34,3% | 14,4% |
| Immobilisations financières | 10 801 | 12 032 | 0,3% | 11,4% | 13 422 | 0,2% | 11,6% |
| Écart de conversion Actif | - | 696 | 0,0% | n/a | 2 267 | 0,0% | 225,7% |
| Actif immobilisé | 1 526 369 | 2 498 986 | 54,8% | 63,7% | 4 287 174 | 65,1% | 71,6% |
| Stocks | 1 185 098 | 1 078 067 | 23,6% | -9,0% | 1 215 485 | 18,5% | 12,7% |
| Créances | 556 944 | 745 208 | 16,3% | 33,8% | 982 081 | 14,9% | 31,8% |
| Fournis. Débit., avances et acomptes | 11 810 | 1 402 | 0,0% | -88,1% | 5 634 | | n/s |
| Clients et comptes rattachés | 429 448 | 601 910 | 13,2% | 40,2% | 504 597 | | -16,2% |
| Personnel | 84 | 308 | 0,0% | n/s | 103 | | -66,6% |
| État | 113 565 | 137 605 | 3,0% | 21,2% | 468 104 | | n/s |
| Comptes d'associés | - | - | 0,0% | n/a | | | n/a |
| Autres débiteurs | 300 | 48 | 0,0% | -84,0% | 2 544 | | n/s |
| Comptes de régularisation actif | 1 736 | 3 934 | 0,1% | n/s. | 1 100 | | -72,0% |
| Titres et val. de placement | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | n/s |
| Écarts de conversion - Actif | 7 669 | 11 906 | 0,3% | 55,2% | 351 | 0,0% | -97,1% |
| Actif circulant | 1 749 711 | 1 835 182 | 40,2% | 4,9% | 2 197 918 | 33,4% | 19,8% |
| Trésorerie - Actif | 142 073 | 225 675 | 4,9% | 58,8% | 99 278 | 1,5% | -56,0% |
| Total Actif | 3 418 152 | 4 559 843 | 100,0% | 33,4% | 6 584 370 | 100,0% | 44,4% |

| Passif en KDhs | 2008 | 2009 | Part en % | Var.% | 2010 | Part en % | Var.% |
|---|------------------|------------------|---------------|--------------|------------------|---------------|--------------|
| Capitaux propres et assimilés | 1 897 737 | 983 350 | 21,6% | -48,2% | 1 772 680 | 26,9% | 80,3% |
| <i>dont capitaux propres</i> | 1 082 364 | 971 959 | 21,3% | -10,2% | 1 764 588 | 26,8% | 81,5% |
| Dettes de financement | 800 000 | 882 373 | 19,4% | 10,3% | 2 248 592 | 34,2% | 154,8% |
| Provisions durables pour risques et charges | - | 696 | 0,0% | n/a | 2 267 | 0,0% | 225,7% |
| Écart de conversion passif | - | 1 303 | 0,0% | n/a | 2 451 | 0,0% | 88,1% |
| Capitaux permanents | 1 897 737 | 1 867 721 | 41,0% | -1,6% | 4 025 989 | 61,1% | 115,6% |
| Passif circulant | 401 215 | 489 600 | 10,7% | 22,0% | 742 019 | 11,3% | 51,6% |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 117 852 | 301 568 | 6,6% | 155,9% | 577 019 | 8,8% | 91,3% |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 6 014 | 28 298 | 0,6% | n/s | 16 260 | 0,2% | -42,5% |
| Personnel | 212 | 337 | 0,0% | 59,0% | 407 | 0,0% | 20,8% |
| Organismes sociaux | 5 817 | 9 284 | 0,2% | 59,6% | 9 140 | 0,1% | -1,6% |
| État | 97 906 | 75 497 | 1,7% | -22,9% | 101 859 | 1,5% | 34,9% |
| Comptes d'associés | - | - | 0,0% | n/a | - | 0,0% | n/a |
| Autres créanciers | 139 268 | 10 289 | 0,2% | -92,6% | 4 890 | 0,1% | -52,5% |
| Compte de régularisation | 14 049 | 51 655 | 1,1% | n/s | 31 567 | 0,5% | -38,9% |
| Autres provisions pour risques et charges | 7 669 | 11 906 | 0,3% | 55,2% | 351 | 0,0% | -97,1% |
| Écarts de conversion - Passif | 12 429 | 765 | 0,0% | -93,8% | 526 | 0,0% | -31,3% |
| Trésorerie – Passif | 1 119 200 | 2 202 521 | 48,3% | 96,8% | 1 816 362 | 27,6% | -17,5% |
| Total Passif | 3 418 152 | 4 559 843 | 100,0% | 33,4% | 6 584 370 | 100,0% | 44,4% |

Tableau 65 Bilans consolidés 2008-2010

| Actif consolidé en KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|-----------|-----------|--------|-----------|--------|
| Immobilisations en non valeur | - | - | n/a | - | n/s |
| Immobilisations incorporelles | 463 | 2 201 | n/s | 2 514 | 14,2% |
| Immobilisations corporelles | 1 503 510 | 2 477 603 | 64,8% | 4 245 348 | 71,3% |
| Terrain | 4 647 | 7 128 | 53,4% | 7 128 | 0,0% |
| Constructions | 99 849 | 106 898 | 7,1% | 200 488 | 87,6% |
| Installations techniques, matériel et outillage | 376 866 | 377 278 | 0,1% | 1 765 045 | 367,8% |
| Matériel transport | 4 613 | 3 923 | -15,0% | 3 626 | -7,6% |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagts divers | 4 581 | 5 413 | 18,2% | 7 843 | 44,9% |
| Autres immobilisations corporelles | - | - | n/a | 11 | n/s |
| Immobilisations corporelles en cours | 1 012 954 | 1 976 964 | 95,2% | 2 261 206 | 14,4% |
| Immobilisations financières | 3 259 | 5 691 | 74,6% | 7 081 | 24,4% |
| Écarts de conversion - Actif | - | 696 | n/a | 2 267 | 225,7% |
| Total immobilisations | 1 507 232 | 2 486 192 | 65,0% | 4 257 209 | 71,2% |
| Stocks | 1 190 293 | 1 079 876 | -9,3% | 1 217 042 | 12,7% |
| Créances | 665 105 | 828 083 | 24,5% | 1 049 884 | 26,8% |
| Fournis. débiteurs, avances et acomptes | 12 054 | 1 408 | -88,3% | 5 641 | 300,6% |
| Clients et comptes rattachés | 511 570 | 607 266 | 18,7% | 498 164 | -18,0% |
| Personnel | 115 | 722 | n/s | 854 | 18,3% |
| État | 124 788 | 137 942 | 10,5% | 468 514 | 239,6% |
| État Impôts différés | 12 920 | 74 673 | n/s | 66 378 | -11,1% |
| Comptes d'associés | - | - | n/a | - | n/s |
| Autres débiteurs | 1 916 | 2 132 | 11,3% | 9 157 | 329,5% |
| Comptes de régularisation Actif | 1 741 | 3 940 | 126,3% | 1 176 | -70,1% |
| Titres et valeurs de placement | - | - | n/a | 6 000 | n/s |
| Écarts de conversion -Actif (Éléments circulants) | 7 669 | 11 908 | 55,3% | 351 | -97,0% |
| Total Actif circulant | 1 863 067 | 1 919 867 | 3,0% | 2 273 277 | 18,4% |
| Trésorerie -Actif | 148 749 | 229 932 | 54,6% | 103 177 | -55,1% |
| Total général | 3 519 049 | 4 635 990 | 31,7% | 6 633 664 | 43,1% |

| Passif consolidé en KDhs | 2008 | 2009 | Var. % | 2010 | Var. % |
|---|-----------|-----------|--------|-----------|--------|
| Capitaux propres et assimilés | 1 099 732 | 1 053 376 | -4,2% | 1 819 897 | 72,8% |
| dont capitaux propres | 1 091 921 | 1 047 530 | -4,1% | 1 815 945 | 73,4% |
| dont intérêts minoritaires | 638 | 302 | -52,7% | 36 | -88,2% |
| dont capitaux propres assimilés | 7 173 | 5 545 | -22,7% | 3 916 | -29,4% |
| Dettes de financement | 800 010 | 882 373 | 10,3% | 2 248 596 | 154,8% |
| Provisions durables pour risques et charges | - | 696 | n/a | 2 267 | 225,7% |
| Écart de conversion passif | - | 1 303 | n/a | 2 451 | 88,1% |
| Capitaux permanents | 1 899 742 | 1 937 748 | 2,0% | 4 073 210 | 110,2% |
| Passif circulant | 419 427 | 493 924 | 17,8% | 744 092 | 50,6% |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 118 701 | 299 991 | 152,7% | 576 720 | 92,2% |
| Clients créditeurs, avances et acomptes | 6 015 | 28 298 | n/s | 16 260 | -42,5% |
| Personnel | 212 | 337 | 59,1% | 407 | 20,8% |
| Organismes sociaux | 6 130 | 9 525 | 55,4% | 9 483 | -0,4% |
| État | 112 614 | 78 793 | -30,0% | 103 114 | 30,9% |
| État Impôt différés | 1 902 | 1 439 | -24,4% | 9 | -99,4% |
| Comptes d'associés | 120 | 615 | n/s | 615 | 0,0% |
| Autres créanciers | 139 330 | 10 289 | -92,6% | 4 909 | -52,3% |
| Compte de régularisation | 14 156 | 51 776 | n/s | 31 661 | -38,8% |
| Autres provisions pour risques et charges | 7 818 | 12 088 | 54,6% | 387 | -96,8% |
| Écarts de conversion - Passif | 12 429 | 773 | -93,8% | 527 | -31,8% |
| Trésorerie - Passif | 1 199 880 | 2 204 319 | 83,7% | 1 816 362 | -17,6% |
| Total Passif | 3 519 049 | 4 635 991 | 31,7% | 6 633 664 | 43,1% |

Tableau 66 Comptes des produits et charges sociaux 2008-2010

| En KDhs | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 89 589 | 31 623 | 57 628 |
| Ventes de biens et services produits | 2 324 564 | 1 581 636 | 1 876 469 |
| Chiffres d'affaires | 2 414 153 | 1 613 259 | 1 934 097 |
| Variation de stocks de produits (+) | 92 243 | (173 760) | 202 717 |
| Immo.pd. par l'ent. pour elle-même | 107 949 | 273 213 | 380 519 |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | 636 |
| Autres produits d'exploitation | - | - | 1 308 |
| Reprises d'exploitations : transferts de charges | 15 124 | 235 387 | 16 201 |
| Produits d'exploitation | 2 630 399 | 1 948 746 | 2 535 479 |
| Achats revendus de marchandises | 69 803 | 42 983 | 52 162 |
| Achats consommés de mat. et fournitures | 1 967 555 | 1 765 806 | 1 945 227 |
| Autres charges externes | 123 056 | 67 435 | 93 566 |
| Impôts et taxes | 1 642 | 1 317 | 1 602 |
| Charges de personnel | 128 802 | 159 952 | 206 197 |
| Autres charges d'exploitation | - | - | - |
| Dotations d'exploitation | 323 207 | 96 968 | 159 950 |
| Charges d'exploitation | 2 614 065 | 2 134 461 | 2 458 704 |
| Résultat d'exploitation | 16 334 | (185 715) | 76 775 |
| Prod. titres de part. et titres immo. | - | 1 250 | 3 000 |
| Gains de change | 36 342 | 24 141 | 29 560 |
| Intérêts et autres produits financiers | 1 264 | 12 | 62 |
| Reprises financières : transferts de charges | 25 057 | 84 651 | 105 039 |
| Produits financiers | 62 663 | 110 054 | 137 660 |
| Charges d'intérêts | 48 384 | 113 179 | 140 155 |
| Pertes de change | 19 782 | 15 686 | 59 188 |
| Autres charges financières | - | - | - |
| Dotations financières | 7 669 | 12 602 | 2 618 |
| Charges financières | 75 835 | 141 467 | 201 961 |
| Résultat financier | (13 172) | (31 413) | (64 300) |
| Résultat courant | 3 162 | (217 128) | 12 475 |
| Produits des cessions d'immobilisation | 472 | 69 | 220 |
| Subvention d'équilibre | - | - | - |
| Reprises sur subventions d'invest. | 1 628 | 1 628 | 1 628 |
| Autres produits non courants | 1 | 14 | 769 |
| Reprises non courantes: transferts de charges | 52 542 | 2 355 | 1 670 |
| Produits non courants | 54 643 | 4 066 | 4 287 |
| Valeurs nettes d'amort. immo. cédées | 650 | 164 | 170 |
| Subventions accordées | - | - | - |
| Autres charges non courantes | 697 | 1 474 | 1 612 |
| Dotations non courantes amort. et prov | - | - | - |
| Charges non courantes | 1 347 | 1 638 | 1 781 |
| Résultat non courant | 53 296 | 2 428 | 2 505 |
| Résultat avant impôts | 56 458 | (214 700) | 14 980 |
| Impôts sur les résultats | 12 272 | 8 205 | 9 851 |
| Résultat net | 44 186 | (222 905) | 5 128 |

Tableau 67 Compte de produits et charges consolidé 2008-2010

| En KDhs | 2008 | 2009 | 2010 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 421 081 | 46 225 | 117 459 |
| Ventes de biens et services produits | 2 282 349 | 1 582 874 | 1 865 953 |
| Chiffres d'affaires | 2 703 430 | 1 629 099 | 1 983 412 |
| Variation de stocks de produits (+) | 92 243 | (173 760) | 202 717 |
| Immo.pd. par l'ent. pour elle-même | 107 949 | 275 471 | 380 535 |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | 636 |
| Autres produits d'exploitation | - | - | 1 308 |
| Reprises d'exploitations : transferts de charges | 479 | 235 683 | 16 395 |
| Produits d'exploitation | 2 905 031 | 1 967 140 | 2 585 003 |
| Achats revendus de marchandises | 342 670 | 56 164 | 90 155 |
| Achats consommés de mat. et fournitures | 1 967 728 | 1 762 215 | 1 943 247 |
| Autres charges externes | 125 941 | 71 372 | 117 254 |
| Impôts et taxes | 1 845 | 1 444 | 10 623 |
| Charges de personnel | 131 311 | 162 619 | 209 590 |
| Autres charges d'exploitation | - | - | - |
| Dotations d'exploitation | 320 860 | 91 078 | 148 162 |
| Charges d'exploitation | 2 890 355 | 2 144 892 | 2 519 031 |
| Résultat d'exploitation | 14 676 | (177 752) | 65 972 |
| Écart de change positif | 112 | 122 | 113 |
| Prod. titres de part. et titres immo. | - | - | 1 500 |
| Gains de change | 41 682 | 24 507 | 30 099 |
| Intérêts et autres produits financiers | 319 | 127 | 132 |
| Reprises financières: transferts de charges | 25 060 | 84 651 | 105 041 |
| Produits financiers | 67 173 | 109 407 | 136 886 |
| Écart de change négatif | - | 6 | 1 |
| Charges d'intérêts | 52 768 | 113 786 | 140 683 |
| Perte de change | 22 488 | 15 810 | 59 300 |
| Autres charges financières | - | - | - |
| Dotations financières | 7 669 | 12 604 | 2 618 |
| Charges financières | 82 925 | 142 205 | 202 602 |
| Résultat financier | (15 752) | (32 798) | (65 716) |
| Résultat courant | (1 076) | (210 550) | 256 |
| Produits des cessions d'immobilisation | 522 | 69 | 220 |
| Subvention d'équilibre | - | - | - |
| Reprises sur subventions d'invest. | 1 628 | 1 628 | 1 628 |
| Autres produits non courants | 114 | 396 | 1 002 |
| Reprises non courantes: transferts de charges | - | - | 485 |
| Produits non courants | 2 264 | 2 094 | 3 336 |
| Valeurs nettes d'amort. immo. cédées | 651 | 119 | 182 |
| Subventions accordées | - | - | - |
| Autres charges non courantes | 732 | 1 476 | 1 687 |
| Dotations non courantes amort. et prov | - | - | - |
| Charges non courantes | 1 383 | 1 595 | 1 869 |
| Résultat non courant | 881 | 498 | 1 467 |
| Résultat avant impôts | (195) | (210 052) | 1 722 |
| Impôts sur les résultats | 4 881 | (52 481) | 11 763 |
| Résultat net des entreprises intégrées | (5 076) | (157 571) | (10 041) |
| Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence | - | - | - |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | (16) | (16) | (16) |
| Résultat de l'ensemble consolidé | (5 091) | (157 587) | (10 057) |
| Résultat minoritaire | (48) | 371 | 211 |
| Résultat net part du groupe | (5 139) | (157 216) | (9 846) |

Tableau 68 États des Soldes de Gestion sociaux 2008-2010

| En KDhs | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 89 589 | 31 623 | 57 628 |
| Achats revendus de marchandises | 69 803 | 42 983 | 52 162 |
| Marge brute sur ventes en l'état | 19 786 | (11 360) | 5 466 |
| Ventes de biens et services produits | 2 324 564 | 1 581 636 | 1 876 469 |
| Variation stocks de produits | 92 243 | (173 760) | 202 717 |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 107 949 | 273 213 | 380 519 |
| Production de l'exercice | 2 524 756 | 1 681 089 | 2 459 706 |
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 555 | 1 765 806 | 1 945 227 |
| Autres charges externes | 123 056 | 67 435 | 93 566 |
| Consommations de l'exercice | 2 090 611 | 1 833 241 | 2 038 793 |
| Valeur Ajoutée | 453 931 | (163 512) | 426 378 |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | 636 |
| Impôts et taxes | 1 642 | 1 317 | 1 602 |
| Charges de personnel | 128 802 | 159 952 | 206 197 |
| Excédent Brut d'Exploitation | 324 417 | (324 134) | 219 216 |
| Autres produits d'exploitation | - | - | 1 308 |
| Autres charges d'exploitation | - | - | - |
| Reprises d'exploitation : transferts de charges | 15 124 | 235 387 | 16 201 |
| Dotations d'exploitation | 323 207 | 96 968 | 159 950 |
| Résultat d'Exploitation | 16 334 | (185 715) | 76 775 |
| Résultat financier | (13 172) | (31 413) | (64 300) |
| Résultat courant | 3 162 | (217 128) | 12 475 |
| Résultat non courant | 53 296 | 2 428 | 2 505 |
| Résultat avant impôts | 56 458 | (214 700) | 14 980 |
| Impôts sur les résultats | 12 272 | 8 205 | 9 851 |
| Résultat net | 44 186 | (222 905) | 5 128 |

Tableau 69 États des Soldes de Gestion consolidé 2008-2010

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var% | 2010 | Var% |
|--|------------------|------------------|----------------|------------------|---------------|
| Ventes de marchandises (en l'état) | 421 081 | 46 225 | -89,0% | 117 459 | 154,1% |
| Achats revendus de marchandises | 342 670 | 56 164 | -83,6% | 90 155 | 60,5% |
| Marge brute sur ventes en l'état | 78 411 | (9 939) | -112,7% | 27 304 | n/s |
| Ventes de biens et services produits | 2 282 349 | 1 582 874 | -30,6% | 1 865 953 | 17,9% |
| Variation stocks de produits | 92 243 | (173 760) | -288,4% | 202 717 | n/s |
| Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même | 107 949 | 275 471 | 155,2% | 380 535 | 38,1% |
| Production de l'exercice | 2 482 541 | 1 684 585 | -32,1% | 2 449 205 | 45,4% |
| Achats consommés de matières et fournitures | 1 967 728 | 1 762 215 | -10,4% | 1 943 247 | 10,3% |
| Autres charges externes | 125 941 | 71 372 | -43,3% | 117 254 | 64,3% |
| Consommations de l'exercice | 2 093 669 | 1 833 587 | -12,4% | 2 060 501 | 12,4% |
| Valeur Ajoutée | 467 283 | (158 941) | -134,0% | 416 008 | n/s |
| Subventions d'exploitation | 930 | 647 | -30,4% | 636 | -1,7% |
| Impôts et taxes | 1 845 | 1 444 | -21,7% | 10 623 | 635,7% |
| Charges de personnel | 131 311 | 162 619 | 23,8% | 209 590 | 28,9% |
| Excédent Brut d'Exploitation | 335 057 | (322 357) | -196,2% | 196 430 | n/s |
| Autres produits d'exploitation | - | - | n/a | 1 308 | n/a |
| Autres charges d'exploitation | - | - | n/a | - | n/a |
| Reprises d'exploitation : transferts de charges | 479 | 235 683 | 49103,1% | 16 395 | -93,0% |
| Dotations d'exploitation | 320 860 | 91 078 | -71,6% | 148 162 | 62,7% |
| Résultat d'Exploitation | 14 676 | (177 752) | n/s | 65 972 | n/s |
| Résultat financier | (15 752) | (32 798) | 108,2% | (65 716) | n/s |
| Résultat courant | (1 074) | (210 550) | n/s | 256 | n/s |
| Résultat non courant | 881 | 498 | -43,5% | 1 467 | 194,5% |
| Impôts sur les résultats | 12 272 | 52 481 | 327,6% | 11 763 | n/s |
| Résultat net de l'exercice (Entreprises intégrées) | 44 186 | 157 571 | 256,6% | (10 041) | n/s |
| Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence | - | - | n/a | - | - |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | (16) | (16) | 0,0% | (16) | 1,4% |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | (5 091) | (157 587) | n/s | (10 057) | n/s |
| Résultat minoritaire | (48) | 371 | n/s | 211 | -43,1% |
| Résultat net part groupe | (5 139) | (157 216) | n/s | 9 846 | n/s |

Tableau 70 Capacité d'autofinancement 2008-2010 – Comptes sociaux

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|--------|----------|---------|---------|--------|
| Résultat net de l'exercice | 44 186 | -222 905 | n/s | 5 128 | n/s |
| Dotations d'exploitation | 90 559 | 96 968 | 7,1% | 159 950 | 65,0% |
| Dotations financières | - | 696 | n/s | 2 267 | n/s |
| Dotations non courantes | - | - | n/a | - | n/a |
| Reprises d'exploitations | - | 4 | n/a | - | n/a |
| Reprises financières | - | - | - | 696 | - |
| Reprises non courantes | 54 170 | 3 983 | -93,0% | 3 298 | -17,2% |
| Produits des cessions d'immo. | 472 | 69 | -85,0% | 220 | n/s |
| Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées | 650 | 164 | -75,0% | 170 | 3,5% |
| Capacité d'autofinancement | 80 753 | -129 134 | n/s | 163 300 | n/s |
| Distributions de bénéfices | 22 500 | - | -100,0% | - | - |
| Autofinancement | 58 253 | -129 134 | -322,0% | 163 300 | n/s |

Tableau 71 Capacité d'autofinancement consolidée 2008-2010

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|---|--------|----------|--------|---------|-------|
| Résultat net de l'exercice | -5 091 | -157 571 | n/s | -10 057 | n/s |
| Dotations d'exploitation | 43 258 | 90 909 | 110,2% | 148 153 | 63,0% |
| Dotations financières | - | 696 | - | 2 267 | n/s |
| Dotations non courantes | - | - | - | - | n/a |
| Reprises d'exploitations | - | - | - | - | n/a |
| Reprises financières | - | - | - | -696 | - |
| Reprises non courantes | - | -1 628 | - | -1 628 | 0,0% |
| Produits des cessions d'immobilisations | -50 | -69 | 38,0% | -220 | n/s |
| Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées | 1 | 119 | n/s | 182 | 52,6% |
| Capacité d'autofinancement | 38 119 | -67 560 | n/s | 138 000 | n/s |
| Distributions de bénéfices | - | - | - | - | - |
| Autofinancement | 38 119 | -67 560 | n/s | 138 000 | n/s |

Tableau 72 Tableau de financement 2008-2010 – Comptes sociaux

| (KDhs) | 2008 | 2009 | Var.% | 2010 | Var.% |
|--------------------------------|-----------|-------------|-------|-------------|--------|
| Financements Permanents | 1 897 737 | 1 867 721 | -1,6% | 4 025 989 | 115,6% |
| Actif Immobilisé | 1 526 369 | 2 498 986 | 63,7% | 4 287 174 | 71,6% |
| Fonds de Roulement Fonctionnel | 371 368 | (631 265) | n/s | (261 185) | n/s |
| Actif Circulant | 1 749 711 | 1 835 182 | 4,9% | 2 197 918 | 19,8% |
| Passif Circulant | 401 215 | 489 600 | 22,0% | 742 019 | 51,6% |
| Besoins de Financement Global | 1 348 495 | 1 345 582 | -0,2% | 1 455 899 | 8,2% |
| Trésorerie Nette | (977 127) | (1 976 847) | n/s | (1 717 084) | n/s |

Tableau 73 Tableau de financement consolidé 2008-2010

| En KDhs | 2008 | 2009 | Var % | 2010 | Var % |
|--------------------------------|------------|------------|-------|------------|--------|
| Financements Permanents | 1 899 742 | 1 937 748 | 2,0% | 4 073 210 | 110,2% |
| Actif Immobilisé | 1 507 232 | 2 486 192 | 65,0% | 4 257 209 | 71,2% |
| Fonds de roulement fonctionnel | 392 510 | -548 444 | n/s | -183 999 | n/s |
| Actif Circulant | 1 863 067 | 1 919 867 | 3,0% | 2 273 277 | 18,4% |
| Passif Circulant | 419 427 | 493 924 | 11,8% | 744 092 | 50,6% |
| Besoin de financement global | 1 443 640 | 1 425 943 | -0,3% | 1 529 186 | 6,3% |
| Trésorerie nette | -1 051 130 | -1 974 387 | n/s | -1 713 184 | n/s |

Tableau 74 Tableau de financement global 2008-2010 – Comptes sociaux

| En KDhs | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|--|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| Ressources stables de l'exercice | - | 858 856 | 129 134 | 196 702 | - | 2 317 611 |
| Autofinancement | - | 58 253 | 129 134 | - | - | 163 300 |
| Cessions et réduction d'immobilisations | - | 603 | - | 1 223 | - | 591 |
| Augmentation des capitaux propres et assimilés | - | - | - | 112 500 | - | 787 500 |
| Augmentation des dettes financières | - | 800 000 | - | 82 979 | - | 1 366 219 |
| Emplois stables de l'exercice | 1 201 458 | - | 1 070 202 | - | 1 947 531 | - |
| Acquisitions des immobilisations | 852 743 | - | 1 067 288 | - | 1 918 181 | - |
| Remboursement des capitaux propres | - | - | - | - | - | - |
| Remboursement des dettes financières | - | - | - | - | - | - |
| Emplois en non valeurs | 14 976 | - | - | - | 29 350 | - |
| Variation du besoin de financement global | 333 739 | - | - | 2 913 | 110 317 | - |
| Variation de la trésorerie | - | 342 602 | - | 999 720 | 259 763 | - |
| Total général | 1 201 458 | 1 201 458 | 1 199 336 | 1 199 336 | 2 317 611 | 2 317 611 |

Tableau 75 Tableau de financement global consolidé 2008-2010

| En KDhs | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|---|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources | Emplois | Ressources |
| Autofinancement réel | - | 38 119 | - | -675 60 | - | 138 000 |
| Cessions et réductions d'immobilisations | - | 50 | - | 69 | - | 591 |
| Augmentation des capitaux propres et assimilés | - | - | - | 112 500 | - | 787 500 |
| Augmentation des dettes financières | - | 800 000 | - | 82 363 | - | 1 366 224 |
| Effet de variation du périmètre de consolidation | - | - | - | 355 | - | - |
| Effet de variation des retraitements | - | - | - | 4 | - | - |
| Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2) | - | 240 589 | - | - | 923 257 | - |
| Total des ressources stables (1) | - | 838 169 | - | 127 731 | - | 2 292 315 |
| Acquisition des immobilisations | 603 884 | - | 1 068 684 | - | 1 918 576 | - |
| Remboursement des capitaux propres | - | - | - | - | - | - |
| Remboursement des dettes financières | 13 | - | - | - | - | - |
| Emplois en non valeurs | 142 872 | - | - | - | - | - |
| Effet de variation du périmètre de consolidation | 814 | - | - | - | - | - |
| Effet de variation des retraitements sur les réserves | - | - | - | - | 9 274 | - |
| Effet de variation des cours de change | - | - | - | - | 20 | - |
| Variation du besoin de financement global | 331 175 | - | - | 17 696 | 103 242 | - |
| Total emplois stables (2) | 747 583 | - | 1 068 684 | 17 696 | 2 031 112 | - |
| Variation du besoin de financement global | 331 175 | - | - | 923 257 | 261 203 | - |
| Total général | 1 078 758 | 1 078 758 | 1 068 684 | 1 068 684 | 2 292 315 | 2 292 315 |

IV. État des informations complémentaires

- État des dérogations (A2) ;
- État des changements de méthodes (A3) ;
- Détail des non valeurs ;
- Tableau des immobilisations (B2) ;
- Tableau des amortissements (B2 bis) ;
- Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;
- Tableau des titres de participation (B4) de l'exercice 2010 ;
- Tableau des provisions (B5) l'exercice 2010 ;
- Tableau des créances (B6) l'exercice 2010 ;
- Tableau des dettes (B7) l'exercice 2010 ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- État de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2008, 2009 et 2010 (C2) ;
- Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos ;
- Détail de la taxe sur la valeur ajoutée.

Tableau 76 *État des dérogations*

| Indication des dérogations | Justification des dérogations | Influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats |
|--|--|---|
| Par dérogation aux principes généralement admis pour l'évaluation du coût de la production des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même, les frais annexes aux charges de personnel affectés au projet BLED SOLB tels que frais de restauration, frais de déplacement, etc. ont été intégrés au coût de production de ces immobilisations. | La société estime que lesdites charges sont raisonnablement rattachées au coût de production du fait que le personnel objet de ces charges est affecté exclusivement au projet BLED SOLB | Le montant des charges de personnel s'élève à : 7.836 KDhs |
| Par dérogation aux principes généralement admis pour l'évaluation de production des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même, la société a incorporé les frais financiers relatifs aux emprunts contractés pour le financement des ces immobilisations pour la période allant du début des travaux jusqu'à la date de leur mise en service. | La société estime que lesdites charges sont raisonnablement rattachées au coût de production. | Le montant de la reprise d'intérêt de refinancement s'élève à : 92.437 KDhs |

Tableau 77 *État des changements de méthodes*

| Nature des changements | Justification des changements | Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats |
|------------------------|-------------------------------|---|
|------------------------|-------------------------------|---|

NEANT

Tableau 78 *Détail des non-valeurs de l'exercice 2010*

| Compte principal en KDhs | Intitulé | Montant |
|--------------------------|--|---------------|
| | Frais préliminaires | 19 819 |
| 2111 | Frais de constitution | - |
| 2112 | Frais préalables au démarrage | 1 650 |
| 2113 | Frais d'augmentation de capital | 12 927 |
| 2114 | Frais sur opérations de fusions, de scissions et de transformation | - |
| 2115 | Frais de prospection | - |
| 2116 | Frais de publicité | 5 242 |
| 2117 | Autres frais préliminaires | - |
| | Charges à répartir sur plusieurs exercices | 40 451 |
| 2121 | Frais d'acquisition des immobilisations | - |
| 2125 | Frais d'émission des emprunts | - |
| 2128 | Autres charges à répartir | 40 451 |
| | Primes de remboursement des obligations | - |
| 2130 | Primes de remboursement des obligations | - |
| Total | | 60 269 |

Tableau 79 Tableau des immobilisations autres que financières de l'exercice 2010

| En DHS | Montant brut début exercice | AUGMENTATION | | | DIMINUTION | | | Montant brut fin exercice |
|--|-----------------------------|----------------------|---------|----------------------|----------------|---------|----------------------|---------------------------|
| | | Acquisition | PPE/PME | Virement | Cession | Retrait | Virement | |
| Immobilisations en non valeur | 30 918 821 | 29 350 272 | - | - | - | - | - | 60 269 092 |
| Frais préliminaires | 10 804 464 | 9 014 077 | - | - | - | - | - | 19 818 541 |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | 20 114 357 | 20 336 195 | - | - | - | - | - | 40 450 551 |
| Primes de remboursement des obligations | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Immobilisations incorporelles | 3 158 282 | 806 500 | - | - | - | - | - | 3 964 782 |
| Immobilisations en recherche et développement | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 2 232 847 | 58 500 | - | - | - | - | - | 2 291 347 |
| Fonds commercial | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres immobilisations incorporelles | 925 436 | 748 000 | - | - | - | - | - | 1 673 436 |
| Immobilisations corporelles | 3 088 958 601 | 1 915 613 532 | - | 1 590 647 401 | 523 928 | - | 1 591 070 223 | 5 003 625 383 |
| Terrains | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Constructions | 151 751 885 | 36 900 | - | 104 261 732 | - | - | - | 256 050 517 |
| Installations techniques, matériel et outillages | 930 077 142 | 35 048 642 | - | 1 486 385 668 | - | - | 422 822 | 2 451 088 630 |
| Matériel de transport | 9 159 023 | 1 231 488 | - | - | 523 928 | - | - | 9 866 583 |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 21 006 924 | 4 407 198 | - | - | - | - | - | 25 414 122 |
| Autres immobilisations corporelles | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Immobilisations corporelles en cours | 1 976 963 627 | 1 874 889 304 | - | - | - | - | 1 590 647 401 | 2 261 205 530 |

Tableau 80 Tableau des amortissements de l'exercice 2010

| En DHS | Cumul début exercice | Dotation de l'exercice | Amortissement sur immobilisations sorties | Cumul d'amortissements fin exercice |
|---|----------------------|------------------------|---|-------------------------------------|
| Immobilisations en non valeur | 14 486 972 | 12 053 818 | - | 26 540 790 |
| Frais préliminaires | 5 706 924 | 3 963 708 | - | 9 670 632 |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | 8 780 048 | 8 090 110 | - | 16 870 158 |
| Primes de remboursement des obligations | - | - | - | - |
| Immobilisations incorporelles | 1 096 031 | 472 455 | - | 1 568 485 |
| Immobilisations en recherche et développement | - | - | - | - |
| Brevets, marques, droits et valeurs similaires | 1 096 031 | 472 455 | - | 1 568 485 |
| Fonds commercial | - | - | - | - |
| Autres immobilisations incorporelles | - | - | - | - |
| Immobilisations corporelles | 621 194 734 | 147 423 640 | 354 234 | 768 264 140 |
| Terrains | - | - | - | - |
| Constructions | 47 324 882 | 10 630 253 | - | 57 955 135 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 552 799 533 | 133 257 327 | - | 686 056 860 |
| Matériel de transport | 5 326 150 | 1 378 469 | 354 234 | 6 350 386 |
| Mobilier, matériel de bureau et aménagements | 15 744 168 | 2 157 591 | - | 17 901 760 |
| Autres immobilisations corporelles | - | - | - | - |
| Immobilisations corporelles en cours | - | - | - | - |

Tableau 81 Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations de l'exercice 2010

| Date de cession ou retrait | Compte principale | Montant brut | Amortissement cumulés | Valeur nette d'amortissement | Produits de cession | Plus values | Moins values |
|----------------------------|-------------------|----------------|-----------------------|------------------------------|---------------------|---------------|--------------|
| 01.07.2010 | 2 340 000 | 523 928 | 354 234 | 169 694 | 220 000 | 50 306 | |
| TOTAL | | 523 928 | 354 234 | 169 694 | 220 000 | 50 306 | - |

Tableau 82 Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

| Raison sociale de la société émettrice | Secteur d'activité | Capital social | Participations au capital en % | Prix d'acquisition global | Valeur comptable nette | Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice | | | Produits inscrits au CPC de l'exercice |
|--|--------------------|-------------------|--------------------------------|---------------------------|------------------------|--|-------------------|-------------------|--|
| | | | | | | Date de clôture | Situation nette | Résultat net | |
| ATLAS CIT | Négoce | 17 700 000 | 50% | 5 829 600 | 5 829 600 | 31/12/2010 | 42 716 022 | 11 073 588 | 3 000 000 |
| MAGHREB STEEL EUROPE | Négoce | 1 124 640 | 50% | 512 072 | 512 072 | 31/12/2010 | 236 211 | (423 733) | - |
| Total | | 18 824 640 | | 6 341 672 | 6 341 672 | | 42 952 233 | 10 649 855 | 3 000 000 |

Tableau 83 Tableau des provisions de l'exercice 2010

| En DHS | 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 | 5 845 591 | - | - | - | - | - | 1 669 808 | 4 175 783 |
| Provisions durables pour risques et charges | 696 181 | - | 2 266 676 | - | - | 696 181 | - | 2 266 676 |
| SOUS TOTAL | 6 541 773 | - | 2 266 676 | - | - | 696 181 | 1 669 808 | 6 442 460 |
| Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres provisions pour risques et charges | 11 905 827 | - | 351 170 | - | - | 11 905 827 | - | 351 170 |
| Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie | - | - | - | - | - | - | - | - |
| SOUS TOTAL | 11 905 827 | - | 351 170 | - | - | 11 905 827 | - | 351 170 |
| TOTAL | 18 447 600 | - | 2 617 846 | - | - | 12 602 009 | 1 669 808 | 6 793 630 |

Tableau 84 Tableau des créances de l'exercice 2010

| Créances en DHS | Total | Analyse par échéance | | | Montants en devise | Autres analyses | | |
|--|--------------------|----------------------|--------------------|--------------------------|--------------------|--|-----------------------------------|---------------------------------|
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Échues et non recouvrées | | Montants sur l'état des organis. Publics | Montant sur les entreprises liées | Montants représentés par effets |
| Actif immobilisé | 7 080 154 | 7 080 154 | - | - | - | - | - | - |
| Prêts immobilisés | 2 532 | 2 532 | - | - | - | - | - | - |
| Autres créances financières | 7 077 622 | 7 077 622 | - | - | - | - | - | - |
| Actif Circulant | 982 081 447 | - | 953 230 619 | 28 850 827 | 196 526 778 | 468 103 528 | 26 444 511 | 58 509 601 |
| Fournisseurs débiteurs avances et acc. | 5 634 047 | - | 5 634 047 | - | 5 590 158 | - | - | - |
| Clients et comptes rattachés | 504 596 820 | - | 475 745 993 | 28 850 827 | 190 936 621 | - | 26 444 511 | 58 509 601 |
| Personnel | 103 016 | - | 103 016 | - | - | - | - | - |
| État | 468 103 528 | - | 468 103 528 | - | - | 468 103 528 | - | - |
| Comptes d'associés | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres débiteurs | 2 543 615 | - | 2 543 615 | - | - | - | - | - |
| Comptes de régularisation actif | 1 100 421 | - | 1 100 421 | - | - | - | - | - |

Tableau 85 Tableau des dettes de l'exercice 2010

| Créances en DHS | Total | Analyse par échéance | | | Montants en devise | Autres analyses | | |
|--|----------------------|----------------------|--------------------|--------------------------|--------------------|--|-----------------------------------|---------------------------------|
| | | Plus d'un an | Moins d'un an | Échues et non recouvrées | | Montants sur l'état des organis. Publics | Montant sur les entreprises liées | Montants représentés par effets |
| Actif immobilisé | 2 248 591 975 | 2 173 498 442 | 75 093 533 | - | 218 233 125 | - | - | - |
| Emprunts obligataires | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres dettes de financement | 2 248 591 975 | 2 173 498 442 | 75 093 533 | - | 218 233 125 | - | - | - |
| Actif Circulant | 741 142 340 | 476 227 | 740 666 386 | - | 437 396 920 | 101 859 222 | 36 809 110 | 29 191 065 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 577 018 882 | - | 576 542 655 | - | 431 241 354 | - | 36 809 110 | 29 191 065 |
| Clients créditeurs avances et acomptes | 16 260 078 | 476 227 | 16 260 078 | - | 6 155 566 | - | - | - |
| Personnel | 407 117 | - | 407 117 | - | - | - | - | - |
| Organismes sociaux | 9 140 031 | - | 9 140 304 | - | - | - | - | - |
| État | 101 859 222 | - | 101 859 222 | - | - | 101 859 222 | - | - |
| Comptes d'associés | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres créanciers | 4 890 004 | - | 4 890 004 | - | - | - | - | - |
| Comptes de régularisation passif | 31 567 006 | - | 31 567 006 | - | - | - | - | - |

Tableau 86 Tableau des sûretés réelles données ou reçues de l'exercice 2010

| Tiers créditeurs ou tiers débiteurs | Montant couvert par la sûreté | Nature | Date et lieu d'inscription | Objet | Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture |
|---------------------------------------|-------------------------------|--------------|----------------------------|------------------|---|
| Sûretés données | 900 000 000.00 | - | - | - | 900 000 000.00 |
| Nantissement de matériel d'équipement | 500 000 000.00 | Nantissement | 03/12/2010 Casablanca | AWB-BMCE-BCP-CDM | 500 000 000.00 |
| Nantissement de fonds de commerce | 400 000 000.00 | Nantissement | 03/12/2010 Casablanca | AWB-BMCE-BCP-CDM | 400 000 000.00 |
| Sûretés reçues | - | - | - | - | - |

Tableau 87 Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit -bail des exercices 2009 et 2010

| Engagements donnés | 2009 | 2010 |
|--|-------------------------|----------------------|
| Avals et cautions | - | - |
| Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires | - | - |
| Autres engagements donnés | - | - |
| Soumission cautionnée en garantie des droits et taxes pour marchandises déclarée pour la consommation ou l'exportation | 40 000 000 | 40 000 000 |
| Délégation d'indemnités d'assurance pour crédit d'investissement | 1 200 000 000 | 2 000 000 000 |
| Billet à ordre | 2 000 000 000 | 2 000 000 000 |
| Lettre de crédit Import | 454 168 832.81 | 802 475 715 |
| Total (Dont engagements à l'égard des entreprises liées) | 3 694 168 832.81 | 4 842 475 715 |

| Engagements donnés | 2009 | 2010 |
|---------------------------------------|----------|------------------|
| Avals et Cautions | - | - |
| Autres engagements reçus | - | 2 000 000 |
| Cautions bancaires des clients locaux | - | 2 000 000 |
| Total | - | 2 000 000 |

Tableau 88 État de répartition du capital social de l'exercice 2010

| Nom, Prénom ou raison social des principaux associés | Adresse | Nombre de titres | | Valeur nominale de chaque action ou part sociale | Montant du capital | | |
|--|--|--------------------|-------------------|--|----------------------|----------------------|----------------------|
| | | Exercice précédent | Exercice Actuel | | Souscrit | Appelé | Libéré |
| Abdelouahab Sekkat | Lot Lakraker Rte de Makka Californie Casa | 4 045 500 | 4 045 500 | 100 | 404 550 000 | 404 550 000 | 404 550 000 |
| El Fadel Sekkat | Rue Challa NB1 Longchamps Casa | 1 856 250 | 1 856 250 | 100 | 185 625 000 | 185 625 000 | 185 625 000 |
| Fouad Sekkat | 141, Bd l'Atlantide Polo Casa | 1 856 250 | 1 856 250 | 100 | 185 625 000 | 185 625 000 | 185 625 000 |
| Rachid Sekkat | 8, rue des Sapins Anfa Casa | 1 856 250 | 1 856 250 | 100 | 185 625 000 | 185 625 000 | 185 625 000 |
| Driss Sekkat | Rue D N°4 Ain Diab Nord Casa | 1 350 000 | 1 375 424 | 100 | 137 542 400 | 137 542 400 | 137 542 400 |
| Leila Sekkat | Longchamps N° 7 Casa | 925 875 | 925 875 | 100 | 92 587 500 | 92 587 500 | 92 587 500 |
| Moussa Samir | 81, rue Hamdounia El Jadida | 675 000 | 900 000 | 100 | 90 000 000 | 90 000 000 | 90 000 000 |
| Abdellah Samir | Villa Nadia Bd Océan Pacifique A. Diab Casa | 675 000 | 540 000 | 100 | 54 000 000 | 54 000 000 | 54 000 000 |
| Batoul Mekouar | 38, Av Hermitage Casa | 253 125 | 253 125 | 100 | 25 312 500 | 25 312 500 | 25 312 500 |
| Yassine Benmlih | Longchamps Hay El Hana Casa | 2 250 | 2 250 | 100 | 225 000 | 225 000 | 225 000 |
| Mohsine Sekkat | Lot Lakraker Rte de Makka Californie Casa | 2 250 | 2 250 | 100 | 225 000 | 225 000 | 225 000 |
| Youssef Sekkat | Av Fes, N°701 Californie Casa | 2 250 | 2 250 | 100 | 225 000 | 225 000 | 225 000 |
| Ste BLED SOLB | 323, Boulevard Moulay Ismail | - | 3 980 338 | 100 | 398 033 800 | 398 033 800 | 398 033 800 |
| Fondation Sekkat | RN 9 Km 10 Ahl Loughlam BP 3553 Casa | - | 225 989 | 100 | 22 598 900 | 22 598 900 | 22 598 900 |
| Association El Akhawayne | 2 Av Jamila Bouhrid El Jadida | - | 28 249 | 100 | 2 824 900 | 2 824 900 | 2 824 900 |
| Ste Les Trois Amis | 26, rue Ibnou Khalikane, Quartier Palmier Casa | - | 150 000 | 100 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| TOTAL | | 13 500 000 | 18 000 000 | - | 1 800 000 000 | 1 800 000 000 | 1 800 000 000 |

Tableau 89 État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2010

| Origine des résultats à affecter | Montant | Affectation des résultats | Montant |
|--|----------------------|---------------------------|-------------------|
| (Décision de l' A.G.A.O du 23.10.2010) | | Réserve légale | - |
| Report à nouveau | 68 657 | Autres réserves | - |
| Résultats nets en instance d'affectation | - | Tantièmes | - |
| Résultat net de l'exercice | (222 904 532) | Dividendes | - |
| Prélèvements sur les réserves | - | Autres affectations | - |
| Autres prélèvements | - | Report à nouveau | (222 835 875.51) |
| TOTAL | (222 904 532) | | 44 254 881 |

Tableau 90 Détail de la taxe sur la valeur ajoutée de l'exercice 2010

| Nature | Solde début d'exercice | Opérations comptable de l'exercice | Déclarations de TVA de l'exercice | Solde fin d'exercice |
|----------------------------------|------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| TVA facturée | 66 322 770 | 213 093 336 | 216 590 577 | 62 825 529 |
| TVA récupérable | 40 288 180 | 878 646 495 | 825 690 844 | 93 243 830 |
| Sur charges | 38 961 158 | 265 840 859 | 220 077 891 | 84 724 126 |
| Sur immobilisations | 1 327 022 | 612 805 636 | 605 612 954 | 8 519 704 |
| TVA (due ou de crédit de) | 26 034 590 | (665 553 159) | (609 100 268) | (30 418 302) |

DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS**DATATION**Date de clôture ¹:

31-12-2010

Date d'établissement des états de synthèse ²:

24-03-2011

| Date | Indication des évènements |
|-------------|---|
| | <p data-bbox="331 994 480 1025">Favorables :</p> <p data-bbox="331 1308 507 1339">Défavorables :</p> <p data-bbox="719 1205 1270 1339">NEANT</p> |

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.

V. Bulletin de souscription

(À retourner par fax à BMCE Bank au 0522 49 29 58)

SOUSCRIPTEUR

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

MODALITES DE SOUSCRIPTION

| | |
|----------------------|---|
| Maturité | De 10 jours à 12 mois |
| Plafond du programme | 1.500.000.000 dirhams |
| Nominal unitaire | 100.000 dirhams |
| 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 de l'organisme chargé du placement.