

# MAGHREB STEEL



.....

## MISE A JOUR OCCASIONNELLE DU DOSSIER D'INFORMATION EXTENSION DE PLAFOND

.....

### EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

ANCIEN PLAFOND : MAD 400 000 000

NOUVEAU PLAFOND : MAD 800 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

CONSEILLER, COORDINATEUR GLOBAL



CHEF DE FILE DU SYNDICAT DE PLACEMENT



MEMBRE DU SYNDICAT DE PLACEMENT



#### Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé sous la référence n°VI/EM/009/2007 le 27 mars 2007.

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

## ABREVIATIONS

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

---

<b>SICAV</b>	Société d'Investissement à Capital Variable
<b>SONASID</b>	Société Nationale de Sidérurgie
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVA</b>	Taxe sur Valeur Ajoutée
<b>UAE</b>	United Arab Emirates (Emirats Arabes Unis)
<b>UE</b>	Union Européenne
<b>USD</b>	Dollar américain

---

## DEFINITIONS

<b>Billette</b>	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.
<b>Coupe</b>	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).
<b>Décapage</b>	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.
<b>Fils machines</b>	Fils en aciers utilisés pour la fabrication de clous et de ressorts.
<b>Four à cloches</b>	Utilisé dans le traitement thermique d'acier et constitué d'une embase d'empilement des bobines d'acier (capacité 80 tonnes), d'une cloche en acier réfracture (Inner Cover), d'un four à cloche (Heating Bell) avec une température maximale de chambres de combustion 850°C et un refroidisseur (Cooling Bell). Les derniers type des fours à cloche réalisent un traitement thermique des bobines d'acier sous un atmosphère 100% hydrogène et avec un mode de transfert thermique de type convection forcée (HICON/H2: High Convection by Hydrogen) qui permet l'infiltration d'hydrogène entre les feuilles des bobines d'acier.
<b>Laminage</b>	Procédé de fabrication par déformation plastique obtenue par compression continue au passage entre deux cylindres tournant dans des sens opposés appelé laminoir.
<b>Laminé à chaud</b>	Le laminé à chaud est la matière première nécessaire à la production de la tôle laminée à froid.
<b>Laminé à froid</b>	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.
<b>Laminé à froid skinpassé</b>	Bobines traitées de surface au niveau du laminoir sans réduction d'épaisseur.
<b>Laminé à froid full hard</b>	Bobines brutes traitées pour en réduire l'épaisseur.
<b>Onduleurs</b>	Producteurs de tôles ondulées, présentant une alternance régulière de reliefs et de creux. Elles servent notamment à la construction de charpentes métalliques.

<b>Panneaux - sandwichs</b>	Composants qui assurent une étanchéité et une isolation optimales tout en évitant la création de condensation.
<b>Profileurs</b>	Producteurs de profilés : produits métallurgiques de grande longueur, de section constante et de forme déterminée.
<b>Ronds à béton</b>	Produits utilisés pour les armatures des constructions en béton armé.
<b>Steel Centers</b>	Sociétés qui se cantonnent à l'activité de découpe et de négoce de produits sidérurgiques.
<b>Tôle galvanisée</b>	<p>La galvanisation est obtenue par un défilement en continu des bobines d'acier dans un bain de zinc en fusion. Elle protège l'acier contre la corrosion par un effet à la fois barrière et sacrificiel qui a pour avantage de conserver la protection de l'acier même en cas d'endommagement ou de mise à nu des tranches.</p> <p>Les tôles galvanisées sont utilisées dans plusieurs secteurs industriels, notamment, l'Automobile, BTP, Electroménager, etc.</p>
<b>Tôle prélaquée</b>	<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>
<b>Tubistes</b>	Producteurs de tubes en acier.

## SOMMAIRE

<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>2</b>
<b>DEFINITIONS</b> .....	<b>4</b>
<b>SOMMAIRE</b> .....	<b>6</b>
<b>PREAMBULE</b> .....	<b>7</b>
<b>PARTIE I : ATTESTATIONS &amp; COORDONNEES</b> .....	<b>8</b>
I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL.....	9
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES .....	9
III. L'ORGANISME CONSEIL .....	13
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE .....	14
<b>PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION</b> .....	<b>15</b>
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION .....	16
II. CARACTERISTIQUES DES BT EMIS .....	17
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION .....	17
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	20
V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS .....	21
<b>PARTIE III : PRESENTATION DE MAGHREB STEEL</b> .....	<b>24</b>
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX .....	25
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL .....	27
III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .....	27
<b>PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE</b> .....	<b>33</b>
I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR.....	34
II. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC .....	35
III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL.....	40
IV. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL .....	55
V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT.....	59
<b>PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL</b> .....	<b>61</b>
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION .....	62
II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL .....	73
<b>PARTIE VI : STRATEGIE ET PERSPECTIVES</b> .....	<b>88</b>
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL.....	89
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL.....	90
<b>PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE</b> .....	<b>98</b>
FACTEURS DE RISQUE.....	99
<b>PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES</b> .....	<b>101</b>
<b>PARTIE IX : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES</b> .....	<b>103</b>
I. PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION .....	104
II. ÉTATS COMPTABLES.....	106
III. ÉTATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES .....	119
<b>PARTIE X : ANNEXE</b> .....	<b>144</b>
SOUSCRIPTEUR.....	145
MODALITES DE SOUSCRIPTION .....	145

## **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 montant de MAD 800 000 000.

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

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

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- Des comptes sociaux de Maghreb Steel de 2003, 2004 et 2005 ainsi que de la situation au 30 juin 2006 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ainsi que de la revue limitée de la situation au 30 juin 2006 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatives aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Direction de Maghreb Steel et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

**BMCE Capital Conseil**

## **PARTIE I :**

---

### **ATTESTATIONS & COORDONNEES**

## **I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL**

---

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.

**El Fadel SEKKAT**

Président Directeur Général

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

Téléphone : 022 76 25 00

Fax : 022 76 25 01

## **II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES**

---

### **Exercices 2003 et 2004 :**

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.

Les états de synthèse de Maghreb Steel pour les exercices clos le 31 décembre 2003 et 2004 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins.

### **Rapport du Commissaire aux Comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2003**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 17 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel au 31 décembre 2003, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 727.008.508,70 dont un bénéfice net de DH 59.928.817,42 sont la responsabilité des

organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession à l'exception de point n°1 soulevé. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen sur la base de sondages, des documents, justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

▪ Opinion sur les états de synthèse

Le stock de fin d'exercice a fait l'objet d'un inventaire selon une méthode qui conforte l'exactitude l'inventaire permanent tenu par la société.

Nous ne sommes pas en mesure de chiffrer l'impact de ce changement sur le patrimoine et les résultats de cet exercice.

Les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière et du résultat de la société Maghreb Steel S.A. au 31 décembre 2003 conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion, nous attirons votre attention sur les risques potentiels liés à l'entrée en vigueur du libre échange et la fin de la protection douanière.

▪ Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 17 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Maghreb Steel au 31 décembre 2004, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font

ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 836.225.778,54 dont un bénéfice net de DH 102.023.074,04 sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

▪ Opinion sur les états de synthèse

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

▪ Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

### **Exercice 2005 :**

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.

Les états de synthèse de Maghreb Steel pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

Nous certifions que les états de synthèse cités arrêtés aux 31 décembre 2005 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Maghreb Steel ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins.

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

### **Comptes semestriels 2006 :**

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

Les comptes semestriels de Maghreb Steel au terme du premier semestre couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 30 juin 2006 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse sociaux ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de Maghreb Steel au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2006, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

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 comptes semestriels objet de l'examen limité précité.

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

### III. L'ORGANISME CONSEIL

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Les informations proviennent des comptes sociaux et des rapports de gestion de Maghreb Steel de 2003, 2004, 2005 et du premier semestre 2006, des prévisions établies par les organes de direction et de gestion de la société et des statistiques recueillies auprès du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

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

**Adil BOUIFROURI**  
Directeur Général, BMCE Capital Conseil  
30, Bd Moulay Youssef - Casablanca  
Tél : 022 42 91 00

#### **IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE**

---

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

**Monsieur Anas CHRAÏBI**

Directeur Financier

Maghreb Steel

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

Téléphone : 022 76 25 00

Fax : 022 76 25 01

Mail : [chraibi@maghrebsteel.ma](mailto:chraibi@maghrebsteel.ma)

## **PARTIE II :**

---

### **PRESENTATION DE L'OPERATION**

## **I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION**

### **1. Cadre de l'opération**

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

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

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

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

### **2. Objectifs de l'émission**

- Substituer une partie de la facilité de caisse et réduire les refinancements<sup>1</sup> ;
- 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.

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

## II. CARACTERISTIQUES DES BT EMIS

▪ <b>Nature des titres</b>	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
▪ <b>Forme des titres</b>	Billets de Trésorerie au porteur.
▪ <b>Ancien Plafond de l'émission</b>	MAD 400 000 000
▪ <b>Nouveau Plafond de l'émission</b>	MAD 800 000 000
▪ <b>Valeur nominale</b>	MAD 100 000
▪ <b>Maturité</b>	De 10 jours à 12 mois.
▪ <b>Date de jouissance</b>	À la date de règlement.
▪ <b>Taux d'intérêt</b>	Négociable, déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
▪ <b>Intérêts</b>	Post-comptés.
▪ <b>Paiement du coupon</b>	A la date anniversaire de la date de jouissance des Billets.
▪ <b>Remboursement du principal</b>	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque Billet.
▪ <b>Clause d'assimilation</b>	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
▪ <b>Négociabilité des titres</b>	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis.
▪ <b>Garantie</b>	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

## III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

### 1. Bénéficiaires

Les personnes morales ou physiques, résidentes ou non résidentes.

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

### 2. Identification des souscripteurs

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

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

### 3. Période de souscription

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

### 4. Modalités de souscription

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

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

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

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

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

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

#### **5. Modalités d'allocation**

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

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

#### **6. Modalités de versement des souscriptions**

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

#### IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

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

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

## V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

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

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

### 1. Revenus

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

#### 1.1 Personnes Résidentes

##### ➤ Personnes soumises à l'IS

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

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

##### ➤ Personnes soumises à l'IR

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

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

#### 1.2 Personnes Non Résidentes

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

## 2. Plus-values

### 2.1 Personnes Résidentes

#### ➤ Personnes Physiques

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

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

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

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

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 DH;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et soeurs.

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

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

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

#### ➤ Personnes Morales

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

## **2.2 Personnes Non Résidentes**

### ➤ **Personnes Physiques**

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

### ➤ **Personnes Morales**

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

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

## **PARTIE III :**

---

### **PRESENTATION DE MAGHREB STEEL**

## I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

▪ <b>Dénomination sociale</b>	Maghreb Steel.
▪ <b>Siège social</b>	Route nationale 9 Km 10 - (AEROCLUB TIT MELLIL) Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 – 20600 – Casablanca.
▪ <b>Téléphone</b>	022 76 25 00
▪ <b>Télécopie</b>	022 76 25 01
▪ <b>Site web</b>	<a href="http://www.maghrebsteel.ma">www.maghrebsteel.ma</a>
▪ <b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:maghrebsteel@maghrebsteel.ma">maghrebsteel@maghrebsteel.ma</a>
▪ <b>Forme juridique</b>	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes.
▪ <b>Date de constitution</b>	1975.
▪ <b>Durée de vie</b>	99 ans.
▪ <b>Objet social</b> <i>Article 3 des statuts</i>	<p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 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 ;</li> <li>▪ 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 ;</li> <li>▪ L'exploitation de tout brevet ;</li> <li>▪ La création, l'acquisition, la prise à bail, la location ou l'exploitation de toute industrie métallurgique ;</li> <li>▪ L'acquisition de toute propriété urbaine, rurale, bâtie ou non, l'édification de toute construction, l'exploitation de ces propriétés.</li> </ul> <p>Et, plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières et financières, se rattachant directement ou indirectement aux objet précités, ou susceptibles d'en favoriser la réalisation, le développement, ainsi que toute participation directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.</p>
▪ <b>Capital social au 31/12/2006</b>	MAD 120 000 000 entièrement libéré, composé de 1 200 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
▪ <b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre.
▪ <b>Numéro d'inscription au Registre de Commerce</b>	RC de Casablanca 33 929.
▪ <b>Consultation des documents juridiques</b>	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être

	consultés à Maghreb Steel
▪ <b>Tribunal compétent en cas de litige</b>	Tribunal du Commerce de Casablanca.

## II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE MAGHREB STEEL

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

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

Source : Maghreb Steel

Il convient de signaler qu'aucune opération sur le capital social n'a eu lieu durant les cinq dernières années. Par ailleurs, au 31/12/2006, il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

## III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

### 1. Dispositions statutaires

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

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

## 2. Conseil d'Administration

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

Nom	Fonction	Adresse	Début du mandat	Expiration du mandat	Lien de parenté
M. El Fadel SEKKAT	Président Directeur Général	Longchamps, Rue 7 n°1, Casablanca	26 novembre 2004 <sup>3</sup>	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	Aîn Diab Nord – Rue D, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Cousin du Président
M. Fouad SEKKAT	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Frère du Président
M. Rachid SEKKAT	Administrateur	38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca	26 novembre 2004	31/12/2011	Frère du Président
Mme. Leila SEKKAT	Administrateur	N°3, Rue 7, longchamps, Casablanca	30 juin 2006	30/06/2012	Sœur du président
M. Yassine BENMLIH	Administrateur	Longchamps, Hay el Hana, Casablanca	30 juin 2006	30/06/2012	Neveu du président
M. Mohsine SEKKAT	Administrateur	Lot Lakraker, Route de Mekka, Californie, Casablanca	30 juin 2006	30/06/2012	Cousin du président

Source : Maghreb Steel

<sup>3</sup> 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 administrateur on été prolongés par décision du conseil d'administration du 30 juin 2006.

### 3. Direction

#### **Fadel SEKKAT, 59 ans, Président Directeur Général**

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

#### **Youssef SEKKAT, 44 ans, Administrateur Directeur Général**

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

#### **Ahmed EL BADRAOUI, 59 ans, Directeur Général**

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

#### **Othman BENMLIH, 37 ans, Directeur Général Adjoint**

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

#### **Anas CHRAIBI, 35 ans, Directeur Financier**

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

#### **Abdelmajid FAHLI, 40 ans, Directeur de production**

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

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

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

#### **M. ABDESSAMAD, 46 ans, Directeur Maintenance**

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

#### **M. WINKEL, 36 ans, Directeur Commercial**

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

#### **A. ZIZI, 51 ans, Directeur des Ressources Humaines**

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

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

### **4. Gouvernance d'entreprise**

#### **4.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise**

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

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

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

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

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

#### **4.3. Intéressement et participation du personnel**

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

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

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

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

Conventions conclues au cours de l'exercice 2005 :

Sociétés	Fonctions des administrateurs Maghreb Steel dans ces sociétés	Objet des transactions	Chiffre d'affaires HT de Maghreb Steel avec ces sociétés (en KMAD)	Achats de Maghreb Steel avec ces sociétés HT (en KMAD)
Imacab SARL	MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants	Acier et câbles électriques	2 802	464
Ingelec SARL	MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants	Acier et appareillage électrique	13 803	202
Sté 10 Rajeb SARL	M. Driss SEKKAT est gérant	Acier et portes	721	48
Atlas CIT SARL	M. Fadel SEKKAT est administrateur	Acier et commissions sur ventes export	13 063	4 574
SIDELEC SARL	MM. Fouad SEKKAT et Rachid SEKKAT sont gérants	Acier	2 950	-
Maghreb Steel Europe SAS	M. Fadel SEKKAT est administrateur	Acier et commissions	52 061	31

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

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

- Maghreb Steel bénéficiait au 31 décembre 2004, de comptes courants d'associés non rémunérés d'un montant global de KMAD 46,37 , remboursés à hauteur de KMAD 43,53 , au cours de l'exercice 2005 au prorata du pourcentage détenu en capital. Au 31 décembre 2005, ces comptes s'élèvent à KMAD 1,84.

- Un dépôt est loué par la société auprès de M. hadj Abdelwahab SEKKAT, administrateur de la société Maghreb Steel SA. Le montant annuel du loyer constaté en charges en 2005 s'élève à KMAD 66.
- Le terrain et l'usine de la société sont loués auprès de la société ERIC, dont MM. Fouad SEKKAT ; Fadel SEKKAT, Rachid SEKKAT, Abdelwahab SEKKAT, Driss SEKKAT, et Abdallah SAMIR sont associés indéfiniment responsables. Le montant annuel du loyer en charges en 2005 s'élève à KMAD 330.

## **PARTIE IV :**

---

### **ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE**

## I. CADRE REGLEMENTAIRE DU SECTEUR

Le secteur sidérurgique a évolué dans un cadre relativement protégé jusqu'en 1991, date à laquelle les importations de produits en acier ont été libéralisées, avec des droits de douane<sup>4</sup> maintenus à des niveaux assez élevés.

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

Matières	Taux appliqués à partir de Mars 2005	Taux appliqués à partir de Mars 2006	Date d'entrée en vigueur du démantèlement
Billette	0,0%	0%	Mars 2000
Laminé à chaud	0,0%	0%	Mars 2000
Laminé à froid -LAF-	0,0%	0%	Mars 2000
Tôle galvanisée	22,75%	19,5%	Mars 2003
Tôle prélaquée	28,00%	24,0%	Mars 2003

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

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

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

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

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

<sup>4</sup> Les droits de douanes sont issus du site web des douanes marocaines.

## II. DONNEES RELATIVES A L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE AU MAROC

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

### 1. Les types de produits

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

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

### 2. Les intervenants

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

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

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

Il convient de signaler que d'autres sociétés sont présentes sur le marché national de la sidérurgie notamment sur le marché des aciers longs où sont présents Univers Acier et SOMETAL qui représentent respectivement des parts de marché<sup>5</sup> de 10,9% et 1,2% en 2005.

<sup>5</sup> Source : SONASID

### 3. La consommation nationale<sup>6</sup>

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

En tonne	2003	Var. %	2004	Var. %	2005
LAF	56 938	-3,2%	55 130	16,4%	64 150
GALVANISE	45 887	-28,4%	32 832	8,0%	35 446
PRELAQUE	12 684	-16,8%	10 553	14,1%	12 037
<b>TOTAL</b>	<b>115 508</b>	<b>-14,7%</b>	<b>98 515</b>	<b>13,3%</b>	<b>111 633</b>

Source : Maghreb Steel

A fin 2004, en dépit du bon comportement du secteur des BTP, la demande nationale des produits sidérurgiques ressort contrastée. Tandis que la consommation des produits longs s'accroît de 9,8% à 1 083 721 tonnes, celle des produits plats s'est globalement contractée de 14,7% à 98 515 tonnes, retraçant respectivement les replis de 3,2% à 55 130 tonnes des laminés à froid, de 28,4% à 32 832 tonnes des tôles galvanisées et de 16,8% des tôles pré laquées.

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

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

Pour leur part, la consommation des produits longs connaît une progression de 6,9% pour s'établir à 1 158 994 tonnes.

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

Le prix de vente du produit acier fini fluctue en fonction de l'évolution des cours internationaux des matières premières, à savoir ceux du laminé à chaud pour la tôle, et ceux de la billette pour les ronds à béton et le fil machine.

#### 4.1. Les prix d'achat de matières premières

En USD/Tonne	2003	Var. %	2004	Var. %	1 <sup>er</sup> sem 2005	Var. %	2 <sup>ème</sup> sem 2005	Var. %	1 <sup>er</sup> sem 2006
Laminé à chaud	300	50,0%	450	24,4%	560	-23,2%	430	-0,5%	427
Billette	320	-20,3%	385	0,0%	385	0,0%	385	-	-

Source : Maghreb Steel

<sup>6</sup> Sources : Maghreb Steel et SONASID

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

Poursuivant leur envolée, les cours moyens du laminé à chaud se sont appréciés à USD 300 la tonne environ en 2003. Au courant de l'année 2004, ils inscrivent une nouvelle hausse, soit +50% à USD 450 la tonne, sous l'impulsion de la forte demande chinoise pour les produits sidérurgiques. En 2005, les prix d'achat du laminé à chaud ont connu après une augmentation des prix pendant la première moitié de l'année une baisse significative à compter du second semestre où les tarifs sont passés en moyenne de 600 \$/T en début d'année à 400 \$/T en juin 2006. Cette baisse des prix s'explique par la correction des prix qui avaient atteint des niveaux historiquement haut à fin 2004 du fait de la demande chinoise et de la forte demande au niveau des marchés internationaux.

Les prix de la billette ont également fluctué sur cette période mais à une moindre amplitude. D'un niveau de USD 270 la tonne enregistré au dernier trimestre 1999, les cours s'affichent au dessous de la barre des USD 220 la tonne à fin 2001 pour se renchérir de nouveau courant 2002 où ils s'apprécient de 21% pour se fixer à USD 267 la tonne. En 2003, le prix de la billette s'est élevé à USD 320 la tonne FOB et atteint, en 2004, des niveaux oscillant entre USD 380 et USD 385 la tonne, impacté en cela par la demande chinoise. En 2005, le prix de la billette s'est maintenu même niveau que l'année précédente.

A fin juin 2006, les prix de la matière première sont restés quasiment stables en glissement sur les deux derniers semestres. Le prix du laminé à chaud ressort ainsi à USD 427 la tonne en recul de 0,5% par rapport à fin 2005.

#### 4.2 Les prix de vente des produits finis

En MAD/Kg	2003	Var. %	2004	Var. %	2005	Var. %	Juin 2006
Aciers longs	4,44	14,9%	5,1	3,9%	5,3	-	ND
<b>Prix locaux</b>							
Laminé à froid	4,85	29,1%	6,26	2,6%	6,42	-3,1%	6,22
Galvanisé	7,04	15,6%	8,14	5,3%	8,57	3,0%	8,83
Prélaqué	8,53	17,3%	10,01	6,2%	10,63	1,4%	10,78
<b>Prix à l'export</b>							
Laminé à froid	4,12	61,21%	6,64	-14,9%	5,65	6,2%	6,0
Galvanisé	4,66	28,5%	5,99	5,3%	6,31	-1,4%	6,22
Prélaqué	6,20	19,7%	7,42 g	8,9%	8,08	-1,2%	7,98

Source : Maghreb Steel

Pour les aciers longs, les prix de vente moyens pratiqués par SONASID s'inscrivent dans une tendance haussière sur les trois dernières années, intégrant principalement l'effet du renchérissement des cours de la billette d'acier carbone sur les marchés internationaux. Ainsi, ils sont passés de MAD 4,07 le kilogramme -Kg- en 2002 à MAD 4,44 le Kg en 2003, soit un accroissement de l'ordre de 9,1% d'une année à l'autre. En 2004, les prix de vente moyens se hissent à nouveau de 14,9% pour atteindre MAD 5,1 le Kg. Les prix de ventes moyens progressent de 3,9% en 2005, pour s'établir à MAD 5,3 le Kg.

Pour leur part, les prix de vente pratiqués par Maghreb Steel sur le marché local en 2005, oscillent entre MAD 6,42 le Kg pour le Laminé à Froid, MAD 8,57 le Kg pour le galvanisé et MAD 10,63 le Kg pour le prélaqué. Au premier semestre 2006, les prix unitaires des produits de Maghreb Steel ont connu de très légères variations, essentiellement dues aux fluctuations des prix des matières premières sur le marché mondial. Les prix se sont ainsi fixés au 30 juin 2006 à MAD 6,22 le Kg pour le laminé à froid, MAD 8,83 le Kg pour le galvanisé et MAD 10,78 le Kg pour le prélaqué.

Par ailleurs, pour mieux pénétrer les marchés étrangers, Maghreb Steel propose des prix de vente moins élevés, réduisant ainsi ses marges à l'export. En 2005, ces prix s'établissent à MAD 6,64 le Kg pour le Laminé à froid, MAD 6,31 le Kg pour le Galvanisé et MAD 8,08 le Kg pour le prélaqué. A fin juin 2006, le prix de vente du laminé à froid a progressé de 6,2% à MAD 6,0 le Kg alors que les prix du galvanisé et du prélaqué ont baissé respectivement de 1,4% à MAD 6,22 le Kg et de 1,2% à MAD 7,98 le Kg.

## 5. Les investissements

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

Sociétés	Intensité Capitalistique <sup>7</sup> 2005	Taux de marge industrielle <sup>8</sup> 2005
Maghreb Steel	2,95	61,32%
Sonacid	1,39	85,05%
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>2,17</b>	<b>73,19%</b>

Source : Sonacid et Maghreb Steel

En 2005, l'intensité capitalistique de Sonacid avoisine les 1,39 contre 0,94 en 2004, traduisant les efforts d'investissements en cours de réalisation par la société, notamment le projet d'intégration en amont. Celui-ci consiste en l'installation d'une aciérie électrique pour un investissement global dépassant les MAD 1 Md et est opérationnel depuis le début du second semestre 2005.

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

En 2005, les investissements concernent principalement :

- Les Installations techniques relatives au reliquat des investissements de la seconde ligne de laminage et décapage ainsi que d'autres matériels divers ;
- Les immobilisations en cours qui comprennent :
  - La ligne de régénération d'acide chlorhydrique pour 5,4 MDh ;
  - Un hangar pour une nouvelle ligne de panneaux sandwich pour 6 MDh ;
  - Des installations techniques pour 2,3 MDh.

<sup>7</sup> Immobilisations incorporelles et corporelles / Valeur Ajoutée

<sup>8</sup> Excédent Brut d'Exploitation / Valeur Ajoutée

### III. ACTIVITE DE MAGHREB STEEL

#### 1. Historique de Maghreb Steel

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

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

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

1975	Création de la société sous la dénomination « Maghreb Tubes » en qualité de fabricant de tubes soudés noirs et galvanisés ;
1988	Installation d'une ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité annuelle de production de 35 000 tonnes ;
1994	Extension de la capacité de production à 60 000 tonnes par an avec l'installation de nouveaux fours et le rajout d'une ligne de prélaquage ;
1997	Obtention du Trophée d'Or à l'Exportation délivré par le Conseil National du Commerce Extérieur ;
1999	Démarrage de la construction et des installations d'un complexe sidérurgique destiné à couvrir la totalité des besoins nationaux en tôle LAF dans la zone industrielle de Tit Mellil ;
2000	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Certification ISO 9002 ;</li> <li>▪ Changement de la dénomination sociale : Maghreb Steel S.A. ;</li> <li>▪ Cession de l'activité Tubes ;</li> <li>▪ Démarrage de la production du complexe sidérurgique à Tit Mellil ;</li> </ul>
2002	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Transfert du siège social de la société de Bernoussi à Tit Mellil ;</li> <li>▪ Création d'une succursale en France « MAGHREB STEEL EUROPE<sup>9</sup> » 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<sup>10</sup>, ATLAS CIT<sup>11</sup> et PIERRE RICHARD ESTOR, à hauteur de 34%, 10% et 6% respectivement ;</li> <li>▪ Démarrage du montage d'une deuxième ligne de galvanisation ;</li> </ul>

<sup>9</sup> Société de négoce, Maghreb Steel Europe est dotée d'un capital de EURO 100 000 constitué en avril 2002. Au terme de l'exercice 2004, cette société présente une situation nette de M MAD 1,8 et dégage un résultat net de KMAD 579.

<sup>10</sup> Société luxembourgeoise au capital de M EUR 31 constituée en 1994 active dans le secteur de la sidérurgie.

<sup>11</sup> Société de négoce au capital de M MAD 2. A fin 2004, la société présente une situation nette de M MAD 6,0 et un résultat net de M MAD 3,5.

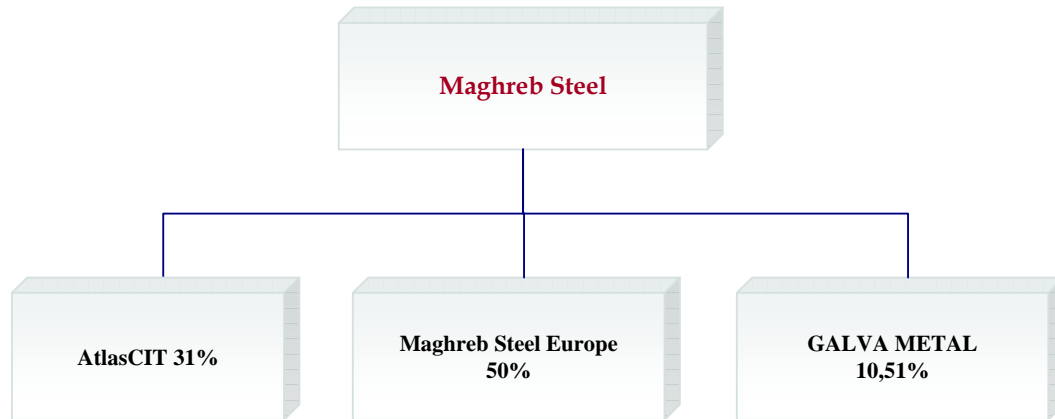
<p><b>2003</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Avril : Obtention de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble des activités de la société : production et commercialisation de produits ;</li> <li>▪ Juin : Signature d'une convention d'investissement<sup>12</sup> avec l'Etat marocain pour le projet d'extension du complexe de laminage actuel. Cet investissement, d'une enveloppe globale de M MAD 400, consiste en le doublement de la capacité de production de la société à 400 000 tonnes d'ici fin 2004. Ce budget se ventile entre M MAD 20 pour les constructions, M MAD 250 pour les équipements et M MAD 130 pour le fonds de roulement. Un montant de M MAD 26 a déjà été débloqué en 2003 ; les M MAD 374 restants ont été déboursés intégralement en 2004 ;</li> <li>▪ 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.</li> </ul>
<p><b>2004</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rénovation et transfert de la première ligne de galvanisation et prélaquage du site Bernoussi au site Tit Mellil ;</li> <li>▪ Démarrage des travaux d'investissement des seconds laminoirs à froid et ligne de décapage en vue de doubler la capacité de production du laminé à froid. Le montant de cet investissement s'élève à M MAD 400.</li> </ul>
<p><b>2005</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Démarrage des secondes lignes de décapage et de laminage ;</li> <li>▪ Installation d'une unité de régénération de l'acide chlorhydrique ;</li> <li>▪ Extension des fours de recuits.</li> </ul>
<p><b>2006</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Obtention du trophée de la meilleure diversification des marchés à l'export au titre de l'exercice 2005.</li> </ul>

Source : Maghreb Steel

<sup>12</sup> Il s'agit d'une convention en vertu de laquelle, Maghreb Steel bénéficie des clauses de la charte d'investissement : Exonération du droit d'importation et de la taxe sur la valeur ajoutée due à l'importation des biens d'équipements, matériels et outillages, parties, pièces détachées et accessoires nécessaires à la réalisation du projet en question.

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

## 2. Filiales de Maghreb Steel



Source : Maghreb Steel

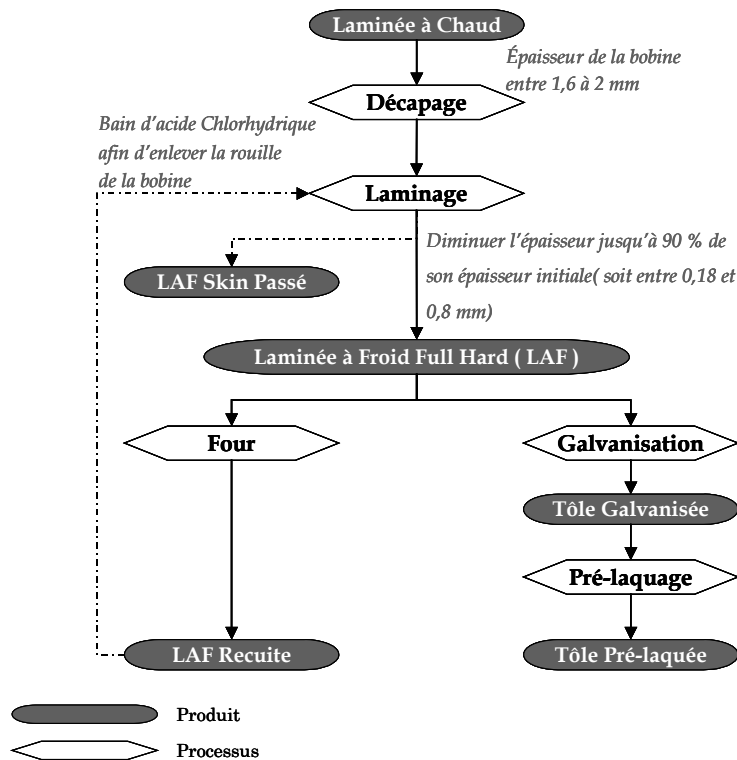
Au 31/12/2005, les filiales de Maghreb Steel affichent les caractéristiques suivantes :

Dénomination	Siège des filiales	Domaines d'activité	Fraction du capital détenu en actions	Fraction du capital détenu en droits de vote	CA 2005 (KDH)	Résultat net 2005 (KDH)	Dividen des perçus 2005
Atlas CIT	Maroc	Sidérurgie	31%	31%	132 229	3 712	-
Maghreb Steel Europe	France	Sidérurgie	50%	50%	63 147	-280	-
GALVAMETAL	Egypte	Sidérurgie	10,51%	10,51%	729 209	-19 123	-

### 3. Métiers de Maghreb Steel

#### 2.1. Production de tôles

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



Source : Maghreb Steel

La production de tôles galvanisées et prélaquées constitue l'activité majeure de Maghreb Steel, drainant près de 69% de son chiffre d'affaires global en 2005 et plus de 74% au premier semestre 2006. Par ailleurs, depuis la mise en service du complexe de laminage à froid<sup>13</sup>, la société a cessé d'importer le laminé à froid, dont elle a démarré la production en mai 2001. Au terme de l'exercice 2005, les réalisations commerciales sur le laminé à froid représentent plus de 21% du volume d'affaires global. Au 30 juin 2006, la part du laminé à froid s'élève à 15% du chiffre d'affaires de Maghreb Steel.

Principal producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient à fin juin 2006 des parts de marché d'environ 90%<sup>14</sup> 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.

<sup>13</sup> Le coût de cet investissement s'élève à MAD 301,3 millions, dont MAD 262,4 millions pour les installations techniques, le matériel et l'outillage et MAD 38,8 millions pour les constructions. Totalement autofinancé, son amortissement s'étale sur une période de 10 ans.

<sup>14</sup> Source : Maghreb Steel

## 1.2 Négocce

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

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

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

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

Au terme du premier semestre 2006, le part du laminé à chaud dans le chiffre d'affaires de Maghreb Steel se stabilise à près de 7% à KMAD 84 002 soit un volume de 17 030 tonnes.

## 1.3 Service d'ingénierie

Parallèlement, Maghreb Steel dispose d'un département d'ingénierie, qui emploie quelques 40 personnes. Cette division permet à la société de prendre en charge toute la partie construction et études techniques. Dans le cadre du projet du complexe de laminage, elle a assuré l'élaboration des études techniques et la construction des différentes charpentes métalliques.

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

## 1.4 Autres

La société offre également d'autres services, notamment :

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

En 2005, les ventes de zinc, d'oxyde de zinc et dérivés génèrent un chiffre d'affaires de KMAD 2 392, dont la totalité provient du marché local, contre KMAD 3 238 en 2004 et KMAD 4 719 à fin 2003. Il convient de rappeler, à ce titre, que Maghreb Steel a volontairement délaissé l'activité négoce au profit de la transformation, à plus forte valeur ajoutée.

Cette gamme de produit représente au 30 juin 2006 un chiffre d'affaires de KMAD 8 446 soit près de 3,75 fois le niveau atteint durant la même période de l'année précédente.

#### 4. Evolution de l'activité

Production par produit en tonnes								
En Tonnes	2003	2004	2005		juin-05	juin-06		
	Total	Total	Var %	Total	Var %	Total	Total	Var %
Galvanisé	79 433	152 928	92,50%	108 806	-28,90%	42 534	86 103	102,4%
Prélaqué	32 637	33 647	3,10%	46 655	38,70%	25 954	24 602	-5,2%
Laminé à froid	53 688	15 507	-71,10%	56 394	263,70%	28 839	19 332	-33,0%
<b>Ventes brutes</b>	<b>165 758</b>	<b>202 082</b>	<b>21,90%</b>	<b>211 855</b>	<b>4,80%</b>	<b>97 327</b>	<b>130 037</b>	<b>33,6%</b>

Source : Maghreb Steel

#### Evolution du tonnage vendu par produit et par marché

En Tonnes	2003			2004			2005							
	Local	Export	Total	Local	Export	Total	Local	Export	Total					
				Var % Local 03-04	Var % Export 03-04	Var % Total 03-04	Var % Local 04-05	Var % Export 04-05	Var % Total 04-05					
Galvanisé	34 748	26 013	60 761	30 285	-12,8%	105 497	305,6%	123,5%	29 915	-1,2%	87 042	-17,5%	116 957	-13,9%
Prélaqué	10 958	16 440	27 398	8 985	-18,0%	25 286	53,8%	25,1%	11 420	27,1%	33 841	33,8%	45 261	32,1%
Laminé à chaud	15 359	641	16 000	8 811	-42,6%	895	39,6%	-39,3%	23 689	168,9%	252	-71,8%	23 941	146,7%
Laminé à froid	29 249	25 806	55 055	23 365	-20,1%	1 651	-93,6%	-54,6%	37 189	59,2%	19 547	N.S	56 736	126,8%
Tôles fortes	14	-	14	4	-71,4%	-	N.S	-71,4%	-	N.S	-	N.S	-	N.S
Zinc et dérivés	194	338	532	7	-96,4%	588	74,0%	11,8%	151	N.S	-	N.S	151	-74,6%
Autres	15 079	-	15 079	10 284	-31,8%	5 531	N.S	4,9%	11 309	10,0%	7 634	38,0%	18 943	19,8%
<b>Ventes brutes</b>	<b>105 601</b>	<b>69 238</b>	<b>174 839</b>	<b>81 741</b>	<b>-22,6%</b>	<b>139 448</b>	<b>101,4%</b>	<b>26,5%</b>	<b>113 673</b>	<b>39,1%</b>	<b>148 316</b>	<b>6,4%</b>	<b>261 989</b>	<b>18,4%</b>

Source : Maghreb Steel

Evolution semestrielle du tonnage vendu par produit et par marché

En Tonnes	juin-05			juin-06			Local	Export	Total	Var % Local	Export	Total	Var % Total
	Local	Export	Total	Local	Export	Total							
Galvanisé	15 503	42 382	57 885	16 798	82 576	99 374	16 798	82 576	99 374	8,4%	94,8%	71,7%	71,7%
Prélaqué	5 737	19 717	25 454	7 945	16 290	24 235	7 945	16 290	24 235	38,5%	-17,4%	-4,8%	-4,8%
Laminé à chaud	10 726	124	10 850	16 877	153	17 030	16 877	153	17 030	57,3%	23,4%	57,0%	57,0%
Laminé à froid	17 604	11 940	29 544	19 464	8 877	28 341	19 464	8 877	28 341	10,6%	-25,7%	-4,1%	-4,1%
Tôles fortes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	N.S	N.S	N.S	N.S
Zinc et dérivés	120	-	120	237	213	450	237	213	450	97,5%	N.S	275,0%	275,0%
Autres	4 384	4 199	8 583	11 083	1 651	12 734	11 083	1 651	12 734	152,8%	-60,7%	48,4%	48,4%
<b>Ventes brutes</b>	<b>54 074</b>	<b>78 362</b>	<b>132 436</b>	<b>72 404</b>	<b>109 760</b>	<b>182 164</b>	<b>72 404</b>	<b>109 760</b>	<b>182 164</b>	<b>33,9%</b>	<b>40,1%</b>	<b>37,5%</b>	<b>37,5%</b>

Source : Maghreb Steel

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

En KMAD	2003			2004			2005			Local	Export	Total	Var % Local	Export	Total	Var % Total	
	Local	Export	Total	Local	Export	Total	Local	Export	Total								
Galvanisé	244 484	121 172	365 656	246 572	632 612	879 184	246 572	632 612	879 184	0,9%	140,4%	256 349	4,0%	549 294	-13,2%	805 643	-8,4%
Prélaqué	93 474	101 979	195 453	89 961	187 599	277 560	89 961	187 599	277 560	-3,8%	42,0%	121 371	34,9%	273 462	45,8%	394 833	42,3%
Laminé à chaud	58 194	2 604	60 798	47 478	5 402	52 880	47 478	5 402	52 880	-18,4%	107,5%	122 777	158,6%	1 425	-73,6%	124 202	134,9%
Laminé à froid	141 773	106 365	248 138	145 877	9 840	155 717	145 877	9 840	155 717	2,9%	-37,2%	238 850	63,7%	129 829	N.S	368 679	136,8%
Tôles fortes	59	-	59	19	-	19	19	-	19	-67,8%	N.S	-	N.S	-	N.S	-	N.S
Zinc et dérivés	2 486	2 233	4 719	85	3 153	3 238	85	3 153	3 238	-96,6%	41,2%	2 392	N.S	-	N.S	2 392	-26,1%
Autres	14 008	9 687	23 695	20 834	16 046	36 880	20 834	16 046	36 880	48,7%	55,6%	24 809	19,1%	22 610	40,9%	47 419	28,6%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>554 478</b>	<b>344 040</b>	<b>898 518</b>	<b>550 825</b>	<b>854 652</b>	<b>1 405 477</b>	<b>550 825</b>	<b>854 652</b>	<b>1 405 477</b>	<b>-0,7%</b>	<b>56,4%</b>	<b>766 548</b>	<b>39,2%</b>	<b>976 620</b>	<b>14,3%</b>	<b>1 743 168</b>	<b>24,0%</b>

Source : Maghreb Steel

Evolution semestrielle du chiffre d'affaires par produit et par marché

En Tonnes	juin-05			juin-06					
	Local	Export	Total	Local	Var %	Export	Var %	Total	Var %
					Local		Export		Total
Galvanisé	138 888	278 064	<b>416 952</b>	146 952	5,8%	512 911	84,5%	<b>659 863</b>	58,3%
Prélaqué	63 126	169 480	<b>232 606</b>	78 644	24,6%	129 915	-23,3%	<b>208 559</b>	-10,3%
Laminé à chaud	64 420	747	<b>65 167</b>	83 170	29,1%	832	11,4%	<b>84 002</b>	28,9%
Laminé à froid	123 409	77 956	<b>201 365</b>	121 618	-1,5%	53 286	-31,6%	<b>174 904</b>	-13,1%
Tôles fortes			<b>0</b>						
Zinc et dérivés	1 778		<b>1 778</b>	6 257	251,9%	2 189		<b>8 446</b>	375,0%
Autres	12 209	13 775	<b>25 984</b>	30 172	147,1%	4 830	-64,9%	<b>35 002</b>	34,7%
<b>Ventes brutes</b>	<b>403 830</b>	<b>540 022</b>	<b>943 852</b>	<b>466 813</b>	<b>15,6%</b>	<b>703 963</b>	<b>30,4%</b>	<b>1 170 776</b>	<b>24,0%</b>

Source : Maghreb Steel

En 2004, Maghreb Steel dégage un chiffre d'affaires de KMAD 1 405 477, en hausse de 56,4% comparativement à l'exercice 2003, correspondant à un volume de ventes de 221 189 tonnes, en accroissement de 26,5% d'une année à l'autre. Cette appréciation se justifie par les effets conjugués de la hausse de 25,1% des réalisations commerciales sur le prélaqué à 34 271 tonnes et de l'appréciation de plus du double des cessions du galvanisé à 135 782 tonnes contre 60 761 tonnes en 2003. La consolidation de la production de la deuxième ligne de galvanisation<sup>15</sup> sur toute l'année 2004 a permis de mieux répondre à la demande croissante sur ce produit au niveau du marché export.

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

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

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

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

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

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

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

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

<sup>15</sup> Rappelons que le démarrage de cette deuxième ligne de galvanisation a eu lieu en septembre 2003.

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

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

A fin juin 2006, le chiffre d'affaires de la société enregistre une hausse de 24,0% et ressort à KMAD 1 170 776 pour un volume vendu de 182 164 tonnes en hausse de 37,5% par rapport à la même période en 2005. Cette hausse provient essentiellement de l'accroissement de 71,7% du tonnage vendu de galvanisé à 99 374 tonnes, de la hausse de 57,0% du tonnage vendu du laminé à chaud à 17 030 tonnes, et enfin, de l'augmentation de 48,4% des « Autres » produits à 12 734 tonnes. La hausse de la production vendue s'explique principalement par la consolidation progressive de la capacité de production du second laminoir à froid.

Au niveau du marché local, le chiffre d'affaires a progressé de 15,6% passant ainsi de KMAD 403 830 à fin juin 2005 à KMAD 466 813 au 30 juin 2006 représentant ainsi 39,9% du chiffre d'affaires global de Maghreb Steel. Cette évolution s'explique par les augmentations des volumes vendus de 38,5% pour le prélaqué à 7 945 tonnes, de 57,3% pour le laminé à chaud à 16 877 tonnes et de 152,8% pour les « Autres » produits à 11 083 tonnes. Le chiffre d'affaires local affiche ainsi une augmentation de 15,6% par rapport au premier semestre 2005 pour une hausse des volumes vendus de 33,9% qui est tout de même nuancée par la baisse des prix de ventes par rapport à la même période en 2005.

Au premier semestre 2006, le chiffre d'affaires à l'export a connu une augmentation de 30,4% passant de KMAD 540 022 à KMAD 703 963 pour un volume en hausse de 40,1%. Cette croissance est principalement due à l'effet combiné de l'augmentation du tonnage du galvanisé et de la légère baisse des prix de ventes à l'export comparativement à la même période en 2005.

Le segment « Autres » comprend essentiellement les ventes de déchets de ferrailles issues des processus de production. Leur hausse est en corrélation avec l'augmentation de la production entre 2003 et fin juin 2006.

S'agissant des prix de vente, ceux-ci sont généralement corrélés à l'évolution des cours de la matière première, notamment le LAC. La baisse en 2005 des prix de vente est ainsi conséquente à la baisse des prix du LAC. En effet, le prix de la tonne de laminé à chaud est passé de 450 USD en 2004 à 560 USD au premier semestre 2005 pour revenir à un niveau autour de 430 USD au deuxième semestre 2005.

## 5. Politique d'approvisionnement

Les approvisionnements de Maghreb Steel évoluent corollairement à son activité. Ils marquent, en effet, une progression de 89,9% entre 2003 et 2004 à 279 283 tonnes pour se monter à fin 2005 à 208 832 tonnes, soit un repli de 25,2% par rapport à 2004.

Les approvisionnements de Maghreb Steel durant le premier semestre 2006 s'établissent à 135 397 tonnes en hausse de 125,0% par rapport au premier semestre 2005. Cette évolution s'explique essentiellement par la consolidation progressive de la capacité de production du second laminoir à froid mis en service au courant de l'année 2005 et qui a atteint son rythme de production à plein régime durant le premier semestre 2006.

### Evolution des approvisionnements de Maghreb Steel

En tonne	2003	Var. %	2004	Var. %	2005	juin-05	Var. %	juin-06
Volumes	147 058	89,90%	279 283	-25,20%	208 832	60 166	125,0%	135 397

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

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

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

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

### Evolution des approvisionnements par fournisseurs entre 2003 et juin 2006

En %	2003	2004	2005	Juin-06
1 <sup>er</sup> fournisseur	25%	20%	17%	43%
3 premiers fournisseurs	48%	43%	40%	76%
5 premiers fournisseurs	60%	57%	57%	91%
10 premiers fournisseurs	80%	79%	82%	95%

Source : Maghreb Steel

Le fournisseur qui réalise 43% des approvisionnements de Maghreb Steel au premier semestre 2006 est MMK Steel<sup>16</sup>. La part de ce fournisseur passe de 17% en 2005 à 43% au premier semestre 2006 du fait des avantages qu'il offre en termes de délais, de prix et de qualité des produits. Maghreb Steel a décidé de renforcer ainsi sa relation avec MMK Steel.

<sup>16</sup> MMK Steel est une entreprise russe créée en 1992 dont le siège est situé à Magnitogorsk. En 2005, MMK Steel réalise un chiffre d'affaire de USD 5 380 millions pour une production de 10 201 mille tonnes d'aciers et un résultat net de USD 947 millions.

## 6. Politique de distribution

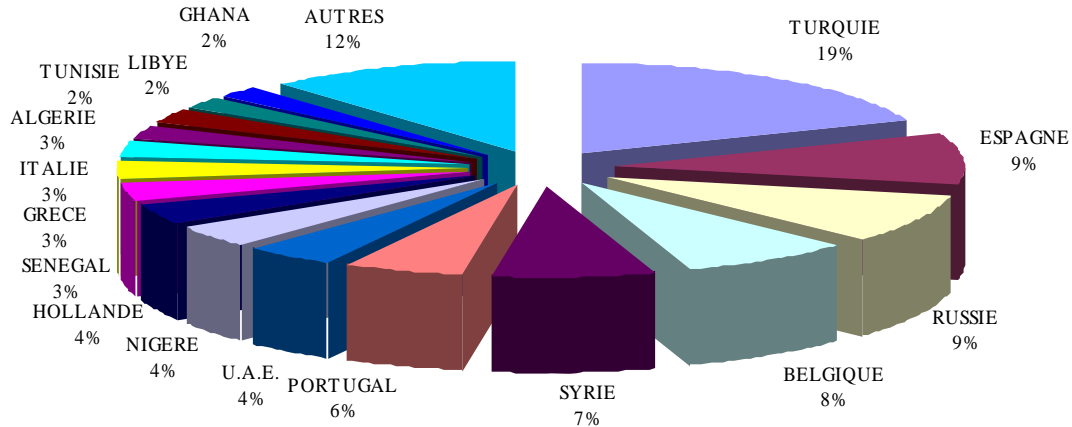
Les produits de Maghreb Steel sont destinés tant au marché local qu'à celui de l'export. A fin juin 2006, les réalisations commerciales de la société à l'étranger se montent à KMAD 703 963, représentant ainsi près de 61% du négoce global.

Les principaux pays clients de Maghreb Steel sont la Turquie, l'Espagne, la Russie, la Belgique et la Syrie lesquels accaparent au premier semestre 2006 des proportions respectives de 18,8%, 9,3%, 8,7%, 8,1% et 7,5% du chiffre d'affaires à l'export.

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

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

### Ventilations du Chiffre d'affaires export à fin juin 2006



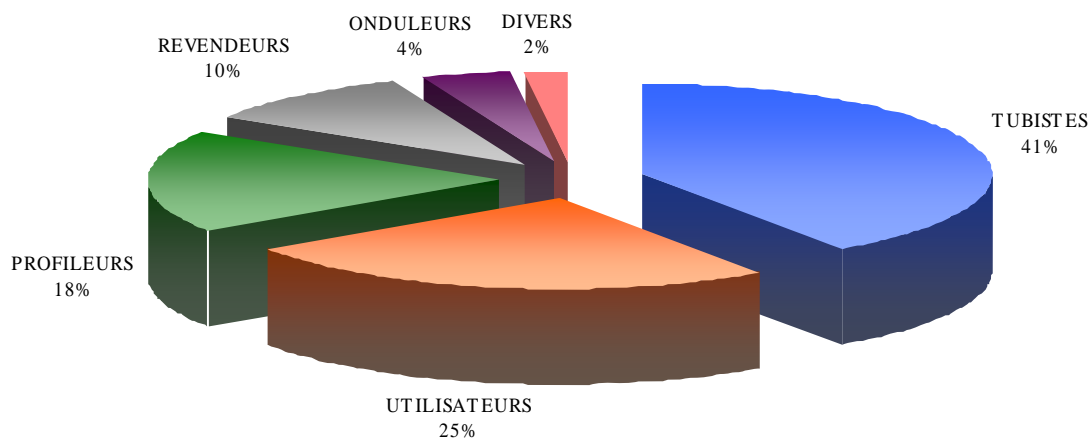
Source : Maghreb Steel

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

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

Au terme du premier semestre 2006, la ventilation du chiffre d'affaires local par catégorie de clients se présente comme suit :

### Ventilations du Chiffre d'affaires local à fin juin 2006



Source : Maghreb Steel

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

Evolution du chiffre d'affaires par clients entre 2003 et juin 2006				
En %	2003	2004	2005	juin-06
1 <sup>er</sup> client	11%	8%	8%	7%
3 premiers clients	23%	23%	20%	20%
5 premiers clients	32%	38%	29%	28%
10 premiers clients	47%	56%	44%	43%

Source : Maghreb Steel

Le client le plus important de Maghreb Steel est Euro Steel. La part du chiffre d'affaires réalisé avec ce client diminue entre 2003 et fin juin 2006 du fait de la stagnation du volume de ses achats et de l'augmentation du chiffre d'affaires global réalisé par Maghreb Steel.

A fin juin 2006, le total créances douteuses locales de Maghreb Steel s'élève à KMAD 6 970 pour un chiffre d'affaires local de KMAD 466 813 sur ce semestre.

Evolution des créances douteuses entre 2003 et juin 2006				
En KMAD	2003	2004	2005	juin-06
Montant des créances douteuses TTC	7 269	7 269	6 970	6 970
Proportion du chiffre d'affaires TTC <sup>17</sup>	1%	1%	0%	1,5%
Montant des provisions TTC	7 269	7 269	6 970	6 970
<b>Taux de couverture</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Maghreb Steel

Du fait d'une constatation de provisions pour créances douteuses du même montant, le taux de couverture se monte au 30 juin 2006 à 100%.

## 7. Politique de prix

MAD / Kg	EXPORT			LOCAL			EXPORT	LOCAL
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	Juin 06	juin-06
Galvanisé	4,66	5,99	6,31	7,04	8,14	8,57	6,22	8,83
Prélaqué	6,2	7,42	8,08	8,53	10,01	10,63	7,98	10,78
LAF	4,12	6,00	6,64	4,85	6,26	6,42	6,00	6,22
LAC	4,06	6,04	5,65	3,79	5,39	5,19	5,44	4,90

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.

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

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

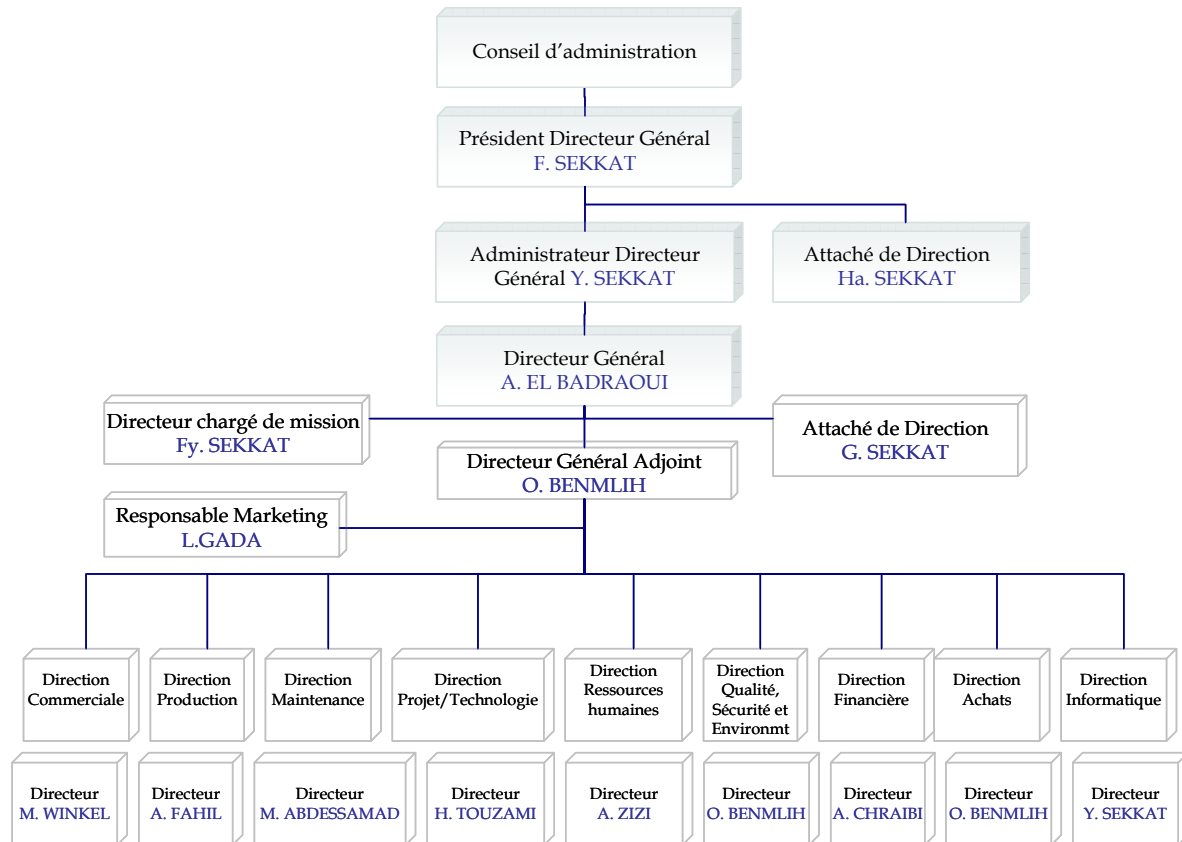
Les prix de vente des produits finis ont baissé durant le premier semestre 2006 en comparaison à ceux pratiqués en 2005. Cette baisse est corollaire à celle des prix des matières premières sur le marché international. Au niveau local, les prix du galvanisé et du prélaqué ont stagné durant les six premiers mois de l'année 2006 alors que ceux du laminé à froid et du laminé à chaud baissent respectivement de 3,1% et de 5,6%. A l'export les baisses sont de 1,4% pour le galvanisé, 1,2% pour le prélaqué, de 9,6% pour le laminé à froid et de 3,7% pour le laminé à chaud.

<sup>17</sup> Il s'agit du chiffre d'affaires réalisé en local étant donné qu'il n'existe pas de créances douteuses relatives au chiffre d'affaires réalisé à l'export du fait de l'utilisation des crédits documentaires.

## IV. ORGANISATION DE MAGHREB STEEL

### 1. Moyens humains

#### 1.1. Organigramme fonctionnel au 31/12/2006



Source : Maghreb Steel

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

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

Les missions assignées à chaque direction se présentent comme suit :

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

### 1.2. Evolution de l'effectif

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

Evolution de l'effectif permanent de MAGHREB STEEL				
Années	Cadres	Techniciens	Ouvriers	TOTAL
2000	62	138	209	409
2001	69	178	267	514
2002	70	212	260	542
2003	72	236	279	587
2004	72	261	339	672
2005	74	252	329	655
Juin 2006	71	276	366	713

Source : Maghreb Steel

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

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

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

A fin juin 2006, l'effectif de Maghreb Steel est de 713 salariés en augmentation de 58 personnes par rapport à fin 2005. Cette augmentation s'explique par le renforcement des effectifs des techniciens et des ouvriers qui passent respectivement de 252 à 276 personnes et de 329 à 366 employés. Ce renforcement intervient pour soutenir le rythme d'évolution de l'activité de la société. Le nombre de cadres a par ailleurs diminué de 3 personnes, suite à des départs en retraite, pour se fixer à 71 salariés au 30 juin 2006 contre 74 six mois auparavant.

Le taux d'encadrement<sup>18</sup> se fixe ainsi à 10,0% à fin juin 2006 contre 11,3% en 2005 et 10,7% en 2004.

### 1.3. Politique Sociale

#### Rémunération et avantages sociaux

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

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

#### Formation

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

A fin 2005, le budget alloué par Maghreb Steel à la formation se monte à KMAD 650 comparé à KMAD 575 une année auparavant.

## 2. Moyens matériels et Système d'informations

### 2.1. Moyens matériels de Maghreb Steel

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

- Une ligne de décapage d'une capacité de production annuelle de 200 000 tonnes et une ligne de décapage continue avec soudeuse laser pouvant produire jusqu'à 220 000 tonnes par an ;

<sup>18</sup> Taux d'encadrement = Nombre de cadres / Effectif global permanent.

- 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 ;
- Et, un atelier mécanique.

## 2.2      *Systeme d'information*

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

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

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

## V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

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

Aussi, les investissements réalisés entre 2003 et 2005 sont destinés essentiellement aux marchés à l'export qui sont en pleine expansion, et dans une perspective d'évolution à moyen terme de la consommation nationale.

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

Acquisitions (en KMAD)	2003	2004	2005	Juin 2006
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	295	100	365
Installations techniques, matériel et outillage	4 259	4 235	15 303	4 358
Matériel de transport	1 398	25	-	182
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	806	1 245	787	721
Immobilisations corporelles en cours	83 195	206 982	15 280	9 487
<b>TOTAL</b>	<b>89 657</b>	<b>212 782</b>	<b>31 470</b>	<b>15 113</b>

Source : Maghreb Steel

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

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

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

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

- Les Installations techniques relatives au reliquat des investissements de la seconde ligne de laminage et décapage ainsi que d'autres matériels divers ;
- Les immobilisations en cours comprennent essentiellement :

- La ligne de régénération d'acide chlorhydrique pour 5,4 MDH ;
- Un hangar pour une nouvelle ligne de panneaux sandwich (composants qui assurent une étanchéité et une isolation optimales tout en évitant la création de condensation) pour 6 MDH ;
- Des installations techniques pour 2,3 MDH.

Au premier semestre 2006, la société investit un montant qui s'élève à KMAD 15 113. Ces investissements recouvrent essentiellement :

- Les installations techniques et les autres matériels divers pour un montant de KMAD 4 358 :
  - La ligne de régénération d'acide chlorhydrique ;
  - Divers machines d'emballage ;
  - Divers matériels et outillage.
- Les immobilisations en cours à hauteur de KMAD 9 487 :
  - Deux hangars d'entreposage ;
  - L'extension des fours de recuits.

## **PARTIE V :**

### **SITUATION FINANCIERE DE MAGHREB STEEL**

## I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

### 1. Marge brute sur ventes en l'état

En KMAD	2003	2004	Var.	2005	Var.	Juin-05	Juin-06	Var
Ventes de marchandises en l'état	45 852	54 172	18,1%	89 407	65,0%	53 109	75 985	43,0%
Achats revendus de marchandises	33 400	43 278	29,6%	80 732	86,5%	47 148	64 710	37,2%
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>12 452</b>	<b>10 894</b>	<b>-12,5%</b>	<b>8 675</b>	<b>-20,4%</b>	<b>5 961</b>	<b>11 275</b>	<b>89,1%</b>
<b>Taux de marge brute sur ventes en l'état<sup>19</sup></b>	<b>27,2%</b>	<b>20,1%</b>	<b>-7,1 pt</b>	<b>9,7%</b>	<b>-10,4 pt</b>	<b>11,2%</b>	<b>14,8%</b>	<b>+3,6 pt</b>

Source: Maghreb Steel

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

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

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

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

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

A l'issue des six premiers mois de l'année 2006, les comptes de Maghreb Steel affichent une marge brute sur ventes en l'état de KMAD 11 275 en progression de 89,1% comparativement au premier semestre 2005. Cette évolution est la conséquence de la hausse plus importante des ventes de marchandises en l'état, 43% en l'occurrence, contre une hausse de seulement 37% des achats revendus de marchandises.

Le taux de marge brute se situe ainsi au premier semestre 2006 à 14,8% contre 11,2% à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2005.

<sup>19</sup> Marge brute sur ventes en l'état / Ventes de marchandises en l'état

## 2. Production de l'exercice

En KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %	Juin -05	Juin-06	Var %
Ventes de biens et services produits	852 666	1 351 305	58,5%	1 653 761	22,4%	886 658	1 083 099	22,2%
Variation de stocks de produits	133 260	83 646	-37,2%	-14 944	-117,9%	-60 368	-132 701	-119,8%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	7 805	18 041	131,1%	8 883	-50,8%	7 111	2 491	-65,0%
<b>Production de l'exercice</b>	<b>993 732</b>	<b>1 452 992</b>	<b>46,2%</b>	<b>1 647 700</b>	<b>13,4%</b>	<b>833 401</b>	<b>952 889</b>	<b>14,3%</b>

Source : Maghreb Steel

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

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

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

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

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

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

A fin juin 2006, la production de Maghreb Steel s'élève à KMAD 952 889 enregistrant ainsi une hausse de 14,3% par rapport à son niveau de KMAD 833 401 au premier semestre 2005. Cette performance découle d'une hausse de 22,2% des ventes de biens et de services produits à KMAD 1 083 099 au premier semestre 2006 comparativement à KMAD 886 658 au premier semestre 2005 nuancée par une variation de stock de KMAD -132 701 à fin juin 2006 contre KMAD -60 368 à fin juin 2005.

L'évolution du poste variation de stock des produits finis est expliquée par la hausse du chiffre d'affaires des produits finis et la réduction des stocks des encours. La baisse des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même trouve son origine dans la diminution des investissements livrés par la société durant le 1<sup>er</sup> semestre 2006 par rapport à la même période en 2005.

### 3. Consommation

En KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %	Juin 05	Juin 06	Var %
Achats consommés de matières et fournitures	745 866	1 115 710	49,6%	1 371 867	23,0%	668 281	722 384	8,1%
Autres charges externes	43 425	69 414	59,8%	95 581	37,7%	45 352	57 765	27,4%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>789 292</b>	<b>1 185 124</b>	<b>50,2%</b>	<b>1 467 448</b>	<b>23,8%</b>	<b>713 633</b>	<b>780 149</b>	<b>9,3%</b>

Source : Maghreb Steel

Evolution du Poste Autres Charges Externes								
KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %	06/05	06/06	Var %
Transport sur Export	18 641	40 962	119,7%	58 909	43,8%	29 392	39 180	33,3%
Dons <sup>20</sup>	7 521	7 811	3,9%	8 754	12,1%	2 957	3 653	23,5%
Entretiens	3 292	3 829	16,3%	5 926	54,8%	2 199	2 756	25,3%
Commissions Export	3 289	5 966	81,4%	8 986	50,6%	4 752	4 980	4,8%
Autres <sup>21</sup>	10 682	10 846	1,5%	13 006	19,9%	6 052	7 196	18,9%
<b>Autres charges externes</b>	<b>43 425</b>	<b>69 414</b>	<b>59,8%</b>	<b>95 581</b>	<b>37,7%</b>	<b>45 352</b>	<b>57 765</b>	<b>27,4%</b>

Source : Maghreb Steel

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

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

<sup>20</sup> Il s'agit des dons versés par la société à des Associations à but non lucratif.

<sup>21</sup> Cette rubrique comprend les charges de location, les primes d'assurance, les honoraires, les voyages et déplacements, les missions et réceptions et les frais de publicité, de téléphones et postaux.

Les autres charges externes représentent 4,9% du chiffre d'affaires en 2004, en quasi-stagnation par rapport à 2003.

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

En revanche, les autres charges externes de la société ont connu une augmentation de 37,7% pour s'établir à fin 2005, à KMAD 95 581 contre KMAD 69 414 un an auparavant. Cette hausse est principalement due à la hausse des frais de transport relatifs à l'export, l'augmentation des charges relatives à l'entretien de 54,8% et l'augmentation des commissions export de 50,6%. La hausse des ces éléments provient essentiellement de l'augmentation significative du volume des ventes à l'export en 2005.

A la fin des six premiers mois de l'année 2006, les consommations de Maghreb Steel s'établissent à KMAD 780 149 contre KMAD 713 663 durant la même période une année auparavant, soit une progression de 9,3%. Cette évolution provient d'une part de la hausse de 8,1% des achats consommés à KMAD 722 384 à fin juin 2006 contre KMAD 668 281 à fin juin 2005 due à la croissance de 14% de la production et d'autre part à l'augmentation de 27,4% des autres charges externes.

Les autres charges externes enregistrent en effet une hausse de 27,4% passant ainsi de KMAD 45 352 au premier semestre 2005 à KMAD 57 765 à fin juin 2006. Cette évolution se justifie par l'augmentation des frais de transport sur les exportations de 33,3% du fait de l'augmentation de 40,1% des volumes exportés. Il convient de signaler par ailleurs que les autres charges externes représentent 4,9% du chiffre d'affaires du premier semestre 2006 soit une part relativement stable depuis 2004.

#### 4. Valeur ajoutée

En KMAD	2003	2004	Var.	2005	Var.	Juin 05	Juin 06	Var
Marge brute sur ventes en l'état (1)	12 452	10 894	-12,5%	8 675	-20,4%	5 961	11 275	89,1%
Production de l'exercice (2)	993 732	1 452 992	46,2%	1 647 700	13,4%	833 401	952 889	14,3%
Consommation de l'exercice (3)	789 292	1 185 124	50,2%	1 467 448	23,8%	713 633	780 149	9,3%
<b>Valeur ajoutée (1) + (2) – (3)</b>	<b>216 892</b>	<b>278 762</b>	<b>28,5%</b>	<b>188 927</b>	<b>-32,2%</b>	<b>125 729</b>	<b>184 015</b>	<b>46,4%</b>
<b>Taux de valeur ajoutée<sup>22</sup></b>	<b>24,1%</b>	<b>19,8%</b>	<b>-4,3 pt</b>	<b>10,8%</b>	<b>-9,0 pt</b>	<b>13,4%</b>	<b>15,9%</b>	<b>+2,5 pt</b>

Source: Maghreb Steel

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

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

<sup>22</sup> Valeur ajoutée / Chiffre d'affaires

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

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

- La baisse de 20,4% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 8 675 ;
- L'augmentation plus lente de la production de l'exercice de 13,4% à KMAD 1 647 700 ;
- Et, l'alourdissement de 23,8% de la consommation à KMAD 1 467 448.

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

A fin juin 2006, la valeur ajoutée augmente de 46,4% par rapport à juin 2005 pour s'établir à KMAD 184 015. Cette évolution s'explique par :

- La hausse de 89,1% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 11 275 ;
- L'augmentation de la production du semestre de 14,3% à KMAD 952 889 ;
- Et, la croissance plus lente des consommations de 9,3% à KMAD 780 149.

Le taux de valeur ajoutée à la fin du premier semestre 2006 progresse de 2,5 point atteignant ainsi 15,9% profitant d'une croissance de la valeur ajoutée plus rapide que celle du chiffre d'affaires.

## 5. Excédent Brut d'Exploitation

En K MAD	2003	2004	Var.	2005	Var.	Juin 05	Juin 06	Var
Valeur ajoutée	216 892	278 762	28,5%	188 927	-32,2%	125 729	184 015	46,4%
Subvention d'exploitation	-	-	-	-	-	-	744	-
Impôts et taxes	1 591	1 404	-11,8%	535	-61,9%	94	123	30,9%
Charges de personnel	64 616	75 455	16,8%	72 552	-3,8%	36 886	36 535	-1,0%
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>150 684</b>	<b>201 903</b>	<b>34,0%</b>	<b>115 841</b>	<b>-42,6%</b>	<b>88 749</b>	<b>148 101</b>	<b>66,9%</b>
<b>Taux de marge brute d'exploitation<sup>23</sup></b>	<b>16,8%</b>	<b>14,4%</b>	<b>-2,4 pt</b>	<b>6,6%</b>	<b>-7,8 pt</b>	<b>9,4%</b>	<b>12,8%</b>	<b>3,3 pt</b>

Source Maghreb Steel

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

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

<sup>23</sup> Excédent brut d'exploitation / Chiffre d'affaires.

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

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

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

A la fin du sixième mois de l'exercice 2006, Maghreb Steel dégage un excédent brut d'exploitation de KMAD 148 101 en hausse de 66,9% par rapport au premier semestre 2005. Cette hausse provient essentiellement de la croissance de la valeur ajoutée combinée à une quasi-stagnation des impôts et taxes et des charges du personnel.

Il convient de signaler que Maghreb Steel a enregistré durant le premier semestre 2006 une subvention d'électricité de KMAD 744 octroyée par l'Etat pour le remboursement des droits et taxes au titre de l'énergie consommée pour la production de tôles destinées à l'exportation.

Le taux de marge brute semestriel ressort ainsi à 12,8% à fin juin 2006 en amélioration de 3,3 point par rapport à celui au 30 juin 2005.

## 6. Résultat d'Exploitation

En KMAD	2003	2004	Var.	2005	Var.	Juin 05	Juin 06	Var
Excédent Brut d'Exploitation	150 684	201 903	34,0%	115 841	-42,6%	88 749	148 101	66,9%
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	-	-	-	3 656	N.S	490	61	-87,6%
Dotations d'exploitation	48 749	54 267	11,3%	70 495	29,9%	33 720	36 763	9,0%
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>101 936</b>	<b>147 636</b>	<b>44,8%</b>	<b>49 002</b>	<b>-66,8%</b>	<b>55 519</b>	<b>111 399</b>	<b>100,7%</b>
<b>Taux de marge opérationnelle<sup>24</sup></b>	<b>11,3%</b>	<b>10,5%</b>	<b>-0,8 pt</b>	<b>2,8%</b>	<b>-7,7 pt</b>	<b>5,9%</b>	<b>9,6%</b>	<b>+3,7 pt</b>

Source: Maghreb Steel

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

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

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

<sup>24</sup> Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires

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

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

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

A fin juin 2006, le résultat d'exploitation s'établit à KMAD 111 399 contre KMAD 55 519 à fin juin 2005 soit une hausse de 100,7%. Cette évolution s'explique par :

- La hausse de 66,9% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 148 101 ;
- La baisse de 87,6% des reprises d'exploitation et transfert de charges à KMAD 61 contre KMAD 490 au 30 juin 2005 ;
- Et, de l'augmentation de 9,0% des dotations d'exploitation à KMAD 36 763 contre KMAD 33 720 au 30 juin 2005 due à la mise en service de la deuxième ligne de décapage et de l'extension des fours de recuit.

## 7. Résultat financier

En K MAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %	Jun 05	Jun 06	Var
Produits financiers	18 339	22 201	21,1%	27 203	22,5%	16 410	11 480	-30,0%
Charges financières	21 615	30 218	39,8%	37 670	24,7%	22 578	18 754	-16,9%
<b>Résultat financier</b>	<b>-3 276</b>	<b>-8 017</b>	<b>-144,7%</b>	<b>-10 467</b>	<b>-30,6%</b>	<b>-6 168</b>	<b>-7 274</b>	<b>-18,0%</b>

Source : Maghreb Steel

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

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

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

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

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

A la fin du premier semestre 2006, le résultat financier de Maghreb Steel affiche un montant de KMAD -7 274 contre KMAD -6 168 à la même période en 2005. La baisse du résultat financier s'explique essentiellement par :

- La baisse des produits financiers de 30,0% consécutivement à la diminution des gains de change qui passent de KMAD 12 146 durant le premier semestre 2005 à KMAD 10 321 sur la même période en 2006 ;
- Et, la diminution de 16,9% des charges financières suite à la baisse des charges d'intérêts qui passent de KMAD 12 093 à fin juin 2005 à KMAD 10 838 sur la même période en 2006. Cette diminution est par ailleurs due à la baisse des pertes de changes qui passent de KMAD 9 493 au premier semestre 2005 à KMAD 3 868 au premier semestre 2006.

## 8. Résultat net

En K MAD	2003	2004	Var.	2005	Var.	Juin 05	Juin 06	Var
Résultat d'Exploitation	101 936	147 636	44,8%	49 002	-66,8%	55 519	111 399	100,7%
Résultat financier	-3 276	-8 017	-144,7%	-10 467	-30,6%	-6 168	-7 274	-18,0%
Résultat courant	98 659	139 619	41,5%	38 535	-72,4%	49 351	104 125	111,0%
Résultat non courant	-14 768	-6 828	53,8%	50 221	835,6%	-6 766	-19 141	-182,9%
Impôt sur les résultats	23 962	30 768	28,4%	8 129	-73,6%	9 883	21 201	114,5%
<b>Résultat net</b>	<b>59 930</b>	<b>102 023</b>	<b>70,2%</b>	<b>80 627</b>	<b>-21,0%</b>	<b>32 703</b>	<b>63 783</b>	<b>95,0%</b>
<b>Marge nette<sup>25</sup></b>	<b>6,7%</b>	<b>7,3%</b>	<b>+0,6 pt</b>	<b>4,6%</b>	<b>-2,7 pt</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>+2 pt</b>

Source: Maghreb Steel

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

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

<sup>25</sup> Résultat net / Chiffre d'affaires

pour investissements de KMAD 15 520 constituée en 2002 et (ii) à la provision pour amortissements dérogatoires de KMAD 7 196.

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

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

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

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

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

- Des reprises sur subventions d'investissement de KMAD 1 400; Maghreb Steel ayant perçu de l'Etat une subvention d'investissement de KMAD 14 000 en octobre 2002, relative à la prise en charge partielle par l'Etat des dépenses d'infrastructure du site de Tit Mellil. En 2005, la reprise a concerné 10% du montant de la subvention d'investissement, soit KMAD 1 400 ;
- Et des reprises non courantes de KMAD 55 430 relatives aux provisions pour les investissements constituées en 2003 et 2004.

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

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

A fin juin 2006, le résultat courant de Maghreb Steel ressort à KMAD 104 125 enregistrant ainsi une augmentation de 111,0% par rapport à la même période en 2005. Cette progression s'explique essentiellement par la hausse de 100,7% du résultat d'exploitation à KMAD 111 399.

Durant le premier semestre de l'année 2006, les produits non courants de la société se montent à KMAD 2 702 composés à hauteur de KMAD 130 de produits de cessions d'immobilisation, de KMAD 700 de reprises sur subventions d'investissement, de KMAD 395 d'autres produits non courants et de KMAD 1 477 de reprises non courantes pour amortissement dérogatoire. Le produit non courant enregistre ainsi un recul de 17,3% par rapport au premier semestre de l'année 2005.

Au niveau des charges non courantes, celles-ci se montent à fin juin 2006 à KMAD 21 843, constituées pour KMAD 21 674 de dotations non courantes liées aux provisions pour investissement et en hausse de 117,7% par rapport à la même période en 2005.

Le résultat non courant diminue ainsi de 182,9%, à KMAD -19 141 à fin juin 2006 contre KMAD -6 766 à la même période en 2005.

Le résultat net de Maghreb Steel à fin juin 2006 s'établit ainsi à KMAD 63 783, en hausse de 95,0% par rapport à KMAD 32 703 à fin juin 2005.

Compte tenu de la hausse du résultat net sur le premier semestre de l'année 2006, la marge nette de Maghreb Steel ressort à 5,5% en hausse de 2 points par rapport à la même période en 2005.

## 9. Autofinancement

En KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %	Jun 05	Jun 06	Var
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>59 930</b>	<b>102 023</b>	<b>70,2%</b>	<b>80 627</b>	<b>-21,0%</b>	32 703	63 783	95,0%
+ Dotations d'exploitation	47 705	54 267	13,8%	70 495	29,9%	33 720	36 763	9,0%
+ Dotation financières	664		N.S					
+ Dotations non courantes	21 139	31 311	48,1%	8 044	-74,3%	9 859	21 674	119,8%
- Reprises d'exploitation								
- Reprises financières								
- Reprises non courantes	5 839	24 117	313,0%	56 830	135,6%	2 222	2 177	-2,0%
- Produits des cessions d'immobilisations	80		N.S	534	N.S	534	130	75,7%
+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	54	1 049	1842,6%	404	-61,5%	25	55	120,0%
<b>Capacité d'autofinancement (1)</b>	<b>123 573</b>	<b>164 533</b>	<b>33,1%</b>	<b>102 206</b>	<b>-37,9%</b>	<b>73 552</b>	<b>119 968</b>	<b>63,1%</b>
Distribution de bénéfice (2)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autofinancement (1) – (2)</b>	<b>123 573</b>	<b>164 533</b>	<b>33,1%</b>	<b>102 206</b>	<b>-37,9%</b>	<b>73 552</b>	<b>119 968</b>	<b>63,1%</b>

Source : Maghreb Steel

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

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

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

Du fait de la phase d'investissement dans laquelle se trouve Maghreb Steel depuis 2003, la société préfère n'a pas distribué de dividendes au titre des exercices analysés, l'autofinancement de Maghreb Steel correspond, ainsi, exactement à sa capacité d'autofinancement. Il convient de signaler

néanmoins, que la société compte distribuer un dividende de MAD 22,8 millions au titre de l'exercice 2005 suite à la réalisation de ses programmes d'investissements.

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

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

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

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

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

A la fin du premier semestre 2006, la capacité d'autofinancement de Maghreb Steel ressort à KMAD 119 968 en hausse de 63,1% par rapport à la même période en 2005. Cette progression provient essentiellement de :

- La hausse de 95% du résultat net de la société ;
- La hausse de 119,8% des dotations non courantes relatives aux provisions pour investissement à KMAD 21 674 ;
- La progression de 9,0% des dotations d'exploitation à 36 763 KMAD du fait de la mise en service de la seconde ligne de décapage en mai 2005.

## II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL

### 1. Structure bilancielle

#### 1.1. Actif

ACTIF (KMAD)	2003	Part en %	2004	Part en %	Var en %	2005	Part en %	Var en %	juin-06	Part en %	Var en %
Immobilisations en non valeur	858	0,10%	303	-	-64,70%	1 886	0,10%	N.S	909	0,1%	-51,8%
Immobilisations incorporelles	59	-	43	-	-27,10%	26	-	-39,50%	66	0,0%	153,8%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>436 466</b>	<b>37,10%</b>	<b>595 005</b>	<b>29,40%</b>	<b>36,30%</b>	<b>557 661</b>	<b>29,90%</b>	<b>-6,30%</b>	<b>536 942</b>	<b>32,0%</b>	<b>-3,7%</b>
. Terrains	0	0,00%	0	0,00%	-	0	0,00%	-	0	0,0%	N.S
. Constructions	87 529	7,40%	96 498	4,80%	10,20%	95 875	5,10%	-0,60%	93 309	5,6%	-2,7%
. Installations techniques, ma. & outils	316 306	26,90%	301 555	14,90%	-4,70%	441 574	23,70%	46,40%	414 719	24,8%	-6,1%
. Matériel de transport	1 958	0,20%	1 438	0,10%	-26,60%	917	0,00%	-36%	824	0,0%	-10,1%
. Mobilier...	3 780	0,30%	3 925	0,20%	3,80%	3 588	0,20%	-8,60%	3 761	0,2%	4,8%
. Autres immobilisations corporelles	0	0,00%	0	0,00%	-	0	0,00%	-	0	0,0%	N.S
. Immobilisations corporelles en cours	26 892	2,30%	191 589	9,50%	612,40%	15 707	0,80%	-91,80%	24 329	1,5%	54,9%
. Immobilisations financières	21 782	1,80%	21 637	1,10%	-0,70%	21 801	1,20%	0,80%	21 761	1,3%	-0,2%
Ecart de conversion Actif	664	0,10%	-	-	-	-	-	-	-	N.S	N.S
<b>Total Immobilisations</b>	<b>459 828</b>	<b>39,00%</b>	<b>616 989</b>	<b>30,50%</b>	<b>34,20%</b>	<b>581 373</b>	<b>31,20%</b>	<b>-5,80%</b>	<b>559 678</b>	<b>33,4%</b>	<b>-3,7%</b>
Stocks	341 027	29,00%	820 271	40,50%	140,50%	660 636	35,40%	-19,50%	322 982	19,3%	-51,1%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>324 711</b>	<b>27,60%</b>	<b>510 906</b>	<b>25,30%</b>	<b>57,30%</b>	<b>513 526</b>	<b>27,50%</b>	<b>0,50%</b>	<b>681 925</b>	<b>40,7%</b>	<b>32,8%</b>
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	26 117	2,20%	3 224	0,20%	-87,70%	3 003	0,20%	-6,90%	2 730	0,2%	-9,1%
. Clients et comptes rattachés	292 799	24,90%	457 181	22,60%	56,10%	443 068	23,70%	-3,10%	625 541	37,3%	41,2%
. Personnel	5	0,00%	9	0,00%	80,00%	31	0,00%	244,40%	9	0,0%	-71,0%
. Etat	5 672	0,50%	50 192	2,50%	784,90%	65 885	3,50%	31,30%	52 312	3,1%	-20,6%
. Comptes d'associés	0	0,00%	0	0,00%	-	0	0,00%	-	0	0,0%	N.S
. Autres débiteurs	36	0,00%	0	0,00%	-100,00%	1 134	0,10%	-	27	0,0%	-97,6%
. Comptes de régularisation Actif	83	0,00%	299	0,00%	260,20%	405	0,00%	35,50%	1305	0,1%	222,2%
. Titres et valeurs de placement	0	0,00%	0	0,00%	-	0	0,00%	-	0	0,0%	N.S
Ecart de conversion actif circulant	4 357	0,40%	4 228	0,20%	-3,00%	1 144	0,10%	-73,00%	4 049	0,2%	253,9%
<b>Total Actif circulant</b>	<b>670 095</b>	<b>56,90%</b>	<b>1 335 405</b>	<b>66,00%</b>	<b>99,30%</b>	<b>1 175 306</b>	<b>63,00%</b>	<b>12,00%</b>	<b>1 008 956</b>	<b>60,2%</b>	<b>-14,2%</b>
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>47 854</b>	<b>4,10%</b>	<b>70 492</b>	<b>3,50%</b>	<b>47,30%</b>	<b>109 579</b>	<b>5,90%</b>	<b>55,40%</b>	<b>106 966</b>	<b>6,4%</b>	<b>-2,4%</b>
<b>Total Actif</b>	<b>1 177 777</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 022 885</b>	<b>100,00%</b>	<b>71,80%</b>	<b>1 866 258</b>	<b>100,00%</b>	<b>-7,70%</b>	<b>1 675 600</b>	<b>100,0%</b>	<b>-10,2%</b>

Source : Maghreb Steel

### 1.1.1. Actif Immobilisé

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- D'une progression de 4,6% des constructions à KMAD 116 994. Cette augmentation de KMAD 5 167 s'explique essentiellement par diverses rénovations des routes de la société pour KMAD 3 646 et des salles électriques pour KMAD 900 ;
- D'une augmentation de 39,6% des installations techniques, matériel et outillages de la société à KMAD 707 822. Il s'agit du second laminoir pour KMAD 99 046, de la seconde ligne de décapage pour KMAD 42 107, des extensions des fours de recuit pour KMAD 10 431, de la soudeuse de ligne de décapage pour KMAD 28 475 et de la rectifieuse pour KMAD 8 159. Cette augmentation est tout de même diminuée par l'effet des cessions à hauteur de KMAD 614 et le virement d'une partie de ces immobilisations corporelles en immobilisations en cours pour un montant de KMAD 2 475.
- Et, de la baisse de 91,8% à KMAD 15 707 des immobilisations en cours du fait de la réalisation des ces immobilisations.

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

A la fin du premier semestre 2006, les immobilisations se montent à KMAD 559 678 soit 33,4% du total bilan contre 31,2% à fin 2005. En effet, les immobilisations nettes enregistrent une baisse de 3,7% sous le poids des amortissements mais leur part dans le total bilan augmente du fait de la baisse du total bilan de 10,2% à KMAD 1 675 000 au 30 juin 2006 contre KMAD 1 866 258 au 31 décembre 2005.

Les installations techniques à fin juin 2006 concernent l'acquisition d'une machine d'emballage pour un montant de KMAD 2 647 et diverses machines et outils pour un montant de KMAD 3 027.

Les immobilisations en cours concernent les éléments suivants :

- Complément de l'installation de la régénération d'acide chlorhydrique pour KMAD 4 925 ;
- Hangar de panneaux sandwich pour KMAD 1 525 ;
- Extensions des fours de recuit pour KMAD 1 631 ;
- Et divers équipements pour KMAD 1 408.

Par ailleurs, les immobilisations brutes ont enregistré une hausse de 4,1% suite à des installations techniques et des immobilisations en cours.

### 1.1.2. Actif Circulant

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

- L'augmentation de 140,5% du niveau des stocks à KMAD 820 271, du fait des progressions de :

- 275,7% des stocks de matières et fournitures consommables à KMAD 539 095, justifiée par la hausse des prix des matières premières, par l'amélioration de l'activité, par la réorientation vers des produits à valeur ajoutée, induisant une hausse des approvisionnements +89,9% à 279 283 tonnes en 2004.

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

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

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

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

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

- Et, une baisse de 19,5% des stocks à KMAD 660 636 contre KMAD 820 271 en 2004. Cette évolution est imputable à :

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

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

A fin juin 2006, l'actif circulant de Maghreb Steel diminue de 14,2% par rapport à fin 2005 atteignant ainsi KMAD 1 008 956 soit 60,2% du total bilan. Cette situation tient compte notamment des effets conjugués de :

- La baisse de 51,1% des stocks qui passent de KMAD 660 636 au 31 décembre 2005 à KMAD 322 982 à fin juin 2006, représentant ainsi 19,3% du total bilan contre 35,4% six mois auparavant sous l'effet de :
  - La diminution de 52,0% des stocks de matières et fournitures consommables passant ainsi de KMAD 394 404 à fin 2005 à KMAD 189 405 à fin juin 2006 ;
  - La baisse de 52,8% des stocks de produits intermédiaires et produits résiduels à KMAD 37 526 en juin 2006 contre KMAD 79 469 à fin 2005 ;
  - Le recul de 48,6% des stocks de produits finis qui atteint au 30 juin 2006 KMAD 96 006 contre KMAD 186 763 à fin 2005.

La baisse des stocks s'explique par la décision de Maghreb Steel de réduire ses stocks de matières premières et de produits finis de 50%.

- L'augmentation de 32,8% des créances de l'actif circulant à KMAD 681 925 à la fin du sixième mois de l'année 2006, contre KMAD 513 526 à fin 2005 représentant ainsi 40,7% du total bilan. Cette évolution provient essentiellement de :
  - L'augmentation de 41,2% des clients et comptes rattachés passant ainsi de KMAD 443 068 à fin 2005 à KMAD 625 541 à fin juin 2006 en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires ;

- La baisse de 20,6% du poste « Etat » à KMAD 52 312 en juin 2006 contre KMAD 65 885 à fin 2005.

### 1.1.3. Trésorerie Actif

La trésorerie actif de Maghreb Steel passe de KMAD 47 854 en 2003 à KMAD 70 492 en 2004, représentant respectivement 4,1% et 3,5% du total bilan. En 2005, elle s'établit à KMAD 109 579, soit 5,9% du total bilan. Cette progression de 55,4% est due essentiellement à l'augmentation des effets à l'encaissement suite à l'augmentation de l'activité en 2005 par rapport à 2004.

Au 30 juin 2006, la trésorerie Actif de Maghreb Steel affiche un solde de KMAD 106 966 soit une progression de 6,4% par rapport à l'exercice 2005.

1.2. Passif

PASSIF (KMAD)	2003	Part en %	2004	Part en %	Var en %	2005	Part en %	Var en %	juin-06	Part en %	Var en %
Capitaux propres et assimilés	727 009	61,7%	836 226	41,3%	15,0%	868 066	46,5%	3,8%	951 346	56,8%	9,6%
<i>dont capitaux propres</i>	650 907	55,3%	752 930	37,2%	15,7%	833 557	44,7%	10,7%	897 340	53,6%	7,7%
Provisions durables pour risques et charges	664	0,1%	-	-	N.S	-	-	N.S	-	N.S	
<b>Capitaux permanents</b>	<b>727 673</b>	<b>61,8%</b>	<b>836 226</b>	<b>41,3%</b>	<b>14,9%</b>	<b>868 066</b>	<b>46,5%</b>	<b>3,8%</b>	<b>951 346</b>	<b>56,8%</b>	<b>9,6%</b>
<b>Passif circulant</b>	<b>154 580</b>	<b>13,1%</b>	<b>230 351</b>	<b>11,4%</b>	<b>49,0%</b>	<b>360 474</b>	<b>19,3%</b>	<b>56,5%</b>	<b>200 523</b>	<b>12,0%</b>	<b>-44,4%</b>
. Fournisseurs et comptes rattachés	39 516	3,4%	94 301	4,7%	138,6%	286 169	15,3%	203,5%	89 256	5,3%	-68,8%
. Clients créditeurs, avances et acomptes	1 222	0,1%	2 007	0,1%	64,2%	1 385	0,1%	-31,0%	4 287	0,3%	209,5%
. Personnel	318	0,0%	1 928	0,1%	506,3%	0	0,0%	100,0%	175	0,0%	N.S
. Organismes sociaux	2 702	0,2%	3 163	0,2%	17,1%	3 007	0,2%	-4,9%	2 237	0,1%	-25,6%
. Etat	42 015	3,6%	53 187	2,6%	26,6%	49 794	2,7%	-6,4%	79 869	4,8%	60,4%
. Comptes d'associés	48 233	4,1%	45 377	2,2%	-5,9%	1 843	0,1%	-95,9%	0	0,0%	100,0%
. Autres créanciers	14 242	1,2%	14 400	0,7%	1,1%	11 595	0,6%	-19,5%	11 240	0,7%	-3,1%
. Compte de régularisation	663	0,1%	4 104	0,2%	519,0%	4 501	0,2%	9,7%	7 608	0,5%	69,0%
. Autres provisions pour risques et charges	4 357	3,4%	4 228	4,7%	138,6%	1 144	15,3%	203,5%	4 049	0,2%	253,9%
. Ecart de conversion - Passif	1 312	0,1%	7 655	0,4%	483,5%	1 035	0,1%	-86,5%	1 803	0,1%	74,2%
<b>Trésorerie - Passif</b>	<b>295 524</b>	<b>25,1%</b>	<b>956 309</b>	<b>47,3%</b>	<b>223,6%</b>	<b>637 719</b>	<b>34,2%</b>	<b>-33,3%</b>	<b>523 731</b>	<b>31,3%</b>	<b>-17,9%</b>
<b>Total Passif</b>	<b>1 177 777</b>	<b>100,0%</b>	<b>2 022 885</b>	<b>100,0%</b>	<b>71,8%</b>	<b>1 866 259</b>	<b>100,0%</b>	<b>-7,7%</b>	<b>1 675 600</b>	<b>100,0%</b>	<b>-10,2%</b>

Source : Maghreb Steel

### 1.2.1. Financements Permanents

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

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

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

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

Au terme des six premiers mois de l'exercice 2006, les capitaux permanents de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 951 346, en amélioration de 9,6% par rapport à leur niveau de KMAD 868 066 enregistré en 2005, portant ainsi leur part dans le total bilan à 56,8%. Cet accroissement découle de :

- La progression de 7,7% des capitaux propres à KMAD 897 340, suite à :

- Un résultat net positif de KMAD 63 783 à fin juin 2006 ;
- L'augmentation des « Autres réserves » de 13,0% à KMAD 701 549 suite à l'incorporation du résultat dégagé en 2005 ;
- L'augmentation des capitaux propres assimilés qui passent de KMAD 34 509 en 2005 à KMAD 54 006 à fin juin 2006 affichant ainsi une hausse de 56,5% du fait de la constitution d'une provision pour investissement de KMAD 21 674.

### 1.2.2. Passif Circulant

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

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

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

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

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

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

A fin juin 2006, le passif circulant hors trésorerie se fixe à KMAD 200 523, représentant 12,0% du total bilan. Sa diminution de 44,4% comparativement au 31 décembre 2005 trouve principalement son origine dans la baisse de 68,8% du compte « Fournisseurs et comptes rattachés », du fait d'achats de matières premières payés au comptant durant la première moitié de l'année 2006, contre le paiement d'une partie des achats de 2005 à 90 jours :

De leur côté :

- Le poste « clients créditeurs, avances et acomptes » s'établit à KMAD 4 287 à fin juin 2006 en hausse de 209,5% par rapport à fin 2005 du fait d'acomptes versés par des nouveaux clients étrangers ;
- Le poste « Etat » se monte à KMAD 79 869 comparé à KMAD 49 794 à fin 2005 soit une hausse de 60% en raison d'une part de la TVA d'un montant de KMAD 61 085 en ligne avec la hausse du chiffre d'affaires et d'autre part, l'impôt sur les sociétés pour un montant de KMAD 17 136.

### 1.2.3. Trésorerie Passif

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

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

A fin juin 2006, la trésorerie Passif de Maghreb Steel se fixe à 523 731 en recul de 17,9% par rapport à son niveau au 31 décembre 2005 représentant ainsi 31,3% du total bilan.

### 1.3. Ratio de liquidité

	2003	2004	2005
--	------	------	------

Stocks en jours de CA <sup>27</sup>	144	149	153
Clients en jours de CA <sup>28</sup>	104	109	84
Fournisseurs en jours d'achats <sup>29</sup>	18	29	71

Source : Maghreb Steel

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

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

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

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

Le délai moyen de paiement clients passe ainsi de 104 jours en 2003 à 109 jours en 2004 et 84 jours au terme de l'exercice 2005.

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

Ces délais se limitent à 18 jours d'achats en 2003 et à 29 jours en 2004 mais passent à 71 jours en 2005 du fait de l'achat de matières premières réalisé avec un crédit fournisseur à 90 jours.

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

## 2. Etude de l'équilibre financier

En KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %	Juin 06	Var. %
---------	------	------	--------	------	--------	---------	--------

<sup>27</sup> (Stock moyen sur 2 ans x 360) / CA

<sup>28</sup> (Créances clients nettes x 360) / (CA local TTC + CA export HT)

<sup>29</sup> (Dettes fournisseurs nettes x 360) / Achats

Financements Permanents	727 673	836 226	14,9%	868 066	3,8%	951 346	9,6%
Actif Immobilisé	459 828	616 989	34,2%	581 373	-5,8%	559 678	-3,7%
<b>Fonds de Roulement</b>	<b>267 844</b>	<b>219 237</b>	<b>-18,1%</b>	<b>286 693</b>	<b>30,8%</b>	<b>391 668</b>	<b>36,6%</b>
Actif Circulant	670 095	1 335 405	99,3%	1 175 306	-12,0%	1 008 956	-14,2%
Passif Circulant	154 580	230 351	49,0%	360 474	56,5%	200 523	-44,4%
<b>Besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>515 514</b>	<b>1 105 054</b>	<b>114,4%</b>	<b>814 833</b>	<b>-26,3%</b>	<b>808 433</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>-247 670</b>	<b>-885 817</b>	<b>-257,7%</b>	<b>-528 139</b>	<b>40,4%</b>	<b>-416 765</b>	<b>21,1%</b>

Source : Maghreb Steel

### 2.1. Fonds de Roulement

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

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

Les comptes semestriels de Maghreb Steel au 30 juin 2006 font apparaître un fonds de roulement de KMAD 391 668 contre KMAD 286 693 au 31 décembre 2005 soit une hausse de 36,6%. Cette augmentation provient essentiellement de l'effet combiné de la hausse de 9,6% des financements permanents suite à l'incorporation du résultat net de l'exercice précédent et de la provision pour investissement et de la baisse de 3,7% de l'actif immobilisé sous l'effet des amortissements.

### 2.2 Besoin en Fonds de Roulement

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

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

A la fin du premier semestre 2006, le besoin en fonds de roulement ressort à KMAD 808 433 soit un niveau équivalent à celui de l'exercice 2005 où il était de KMAD 814 833. Cette évolution s'explique par la baisse combinée de l'actif circulant et du passif circulant de respectivement 14,2% et 44,4%. Ces baisses sont largement liées à la diminution des stocks au niveau de l'actif circulant de 52% et la baisse du poste « fournisseurs et compte rattachés » au niveau du passif circulant de 69%.

### 2.3. Trésorerie Nette

Il s'ensuit une trésorerie nette en diminution sur la période sous revue. Elle passe, en effet, d'un déficit de KMAD 247 670 en 2003 à un déficit de KMAD 885 817 à fin 2004 pour s'établir à -528 139 KMAD en 2005 en relative amélioration comparativement à 2004. Au premier semestre 2006, la trésorerie nette poursuit son amélioration pour atteindre KMAD -416 765.

Plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel au 30 juin 2006					
M MAD	%	Découvert autorisé	Credoc, cautions et aval	Refinancements	TOTAL
ATTIJARIWafa Bank	17,9%	20	150	150	320
BMCE Bank	17,9%	20	150	150	320
BHCI	17,9%	20	150	150	320
CDM	15,1%	20	120	130	270
BP	15,6%	100	130	50	280
SGMB	14,5%	100	130	30	260
BMAO	1,1%	20	-	-	20
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>300</b>	<b>830</b>	<b>660</b>	<b>1 790</b>

Source : Maghreb Steel

Au 30 juin 2006, le plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel par les diverses banques se monte à M MAD 1 790, composé de M MAD 830 de crédits documentaires, cautions et avals, de M MAD 660 de refinancements bancaires en devises et de M MAD 300 de découvert bancaire.

### III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

En KMAD	2003		2004		2005		juin-06	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b><i>I- Ressources stables</i></b>								
. Autofinancement réel		123 573		164 534		102 206		119 968
. Cessions et réductions d'immobilisations		371		1 140		981		424
. Augmentation des capitaux propres et assimilés		-		-		-		-
. Augmentation des dettes financières		-		-		-		-
. Variation du besoin de financement global		-		-		290 221		6 400
<b>Total des ressources stables (1)</b>		<b>123 944</b>		<b>165 674</b>		<b>393 408</b>		<b>126 792</b>
<b><i>II- Emplois stables</i></b>								
. Acquisition des immobilisations	98 291		213 811		32 094		15 417	
. Remboursement des capitaux propres	-		-		-		-	
. Remboursement des dettes financières	-		-		-		-	
. Emplois en non valeurs	1 717		469		3 636		-	
. Variation du besoin de financement global	284 244		589 539		-		-	
<b>Total emplois stables (2)</b>	<b>384 253</b>		<b>803 819</b>		<b>35 730</b>		<b>15 417</b>	
<b>Variation de la trésorerie (3) = (1)-(2)</b>	<b>-260 310</b>		<b>-638 147</b>		<b>357 678</b>		<b>111 375</b>	
<b>Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (3)</b>	<b>-247 671</b>		<b>-885 817</b>		<b>-528 139</b>		<b>-416 765</b>	

Source : Maghreb Steel

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

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

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

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

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

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

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

A fin juin 2006, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître un total de ressources stables qui s'élève à KMAD 126 792 constitué à 94,6% de l'autofinancement et à 5,0% de la variation du besoin de financement global. Celles-ci ont permis à la société de couvrir l'intégralité de ses acquisitions corporelles et financières qui s'élèvent à KMAD 15 417. Au final, la variation de la trésorerie nette ressort à fin juin 2006 à KMAD 111 375.

## **PARTIE VI :**

---

### **STRATEGIE ET PERSPECTIVES**

## **I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL**

### **1. Développement de l'activité export**

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

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

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

### **2. Consolidation des parts de marché au Maroc**

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

### **3. Optimisation de l'outil de production**

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

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

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

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

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

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

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

## **II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE MAGHREB STEEL**

### **1. Perspectives de Maghreb Steel**

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

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

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

### **2. Prévisions de Maghreb Steel**

#### **2.1. Hypothèses**

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

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

	<b>Export</b>	<b>Local</b>
Galvanisé	<b>1 055 USD / Tonne</b>	<b>11,9 MAD / Kg</b>
Prélaqué	<b>888 USD / Tonne</b>	<b>9,7 MAD / Kg</b>
LAF	<b>707 USD / Tonne</b>	<b>6,8 MAD / Kg</b>
LAC		<b>5,4 MAD / Kg</b>

*Source : Maghreb Steel*

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

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

- Les cours de change prévus pour 2007 sont :
  - USD 1 = MAD 8,6000 à l'achat ;
  - USD 1 = MAD 8,5500 à la vente.

## 2.2. Compte de produits et charges

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

En KMAD	2006 <sup>E</sup>	2007 <sup>P</sup>	Var.
Chiffre d'affaires	2 279 012	2 599 140	14,05%
Variation de stocks de produits	-36 531	-13 106	64,12%
Immobilisations produites par l'entreprise	7 389	5 000	-32,33%
Transfert de charges	1 432	1 386	-3,21%
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>2 251 302</b>	<b>2 592 420</b>	<b>15,15%</b>
Consommation	1 840 140	2 117 919	15,10%
Charges externes	27 323	31 100	13,82%
Impôts & Taxes	322	500	55,28%
Charges de personnel	78 384	89 910	14,70%
Dotations d'exploitation	74 178	76 368	2,95%
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>2 020 347</b>	<b>2 315 797</b>	<b>14,62%</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>230 954</b>	<b>276 623</b>	<b>19,77%</b>
<i>Taux de Marge Opérationnelle</i>	<b>10,26%</b>	<b>10,67%</b>	
<b>Résultat financier</b>	<b>-14 546</b>	<b>-22 000</b>	<b>-51,24%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>216 408</b>	<b>254 623</b>	<b>17,66%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-31 874</b>	<b>-47 466</b>	<b>-48,92%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>184 534</b>	<b>207 157</b>	<b>12,26%</b>
Impôts sur les sociétés	43 443	50 572	16,41%
<b>Résultat net</b>	<b>141 091</b>	<b>156 585</b>	<b>10,98%</b>
<i>Taux de Marge Nette</i>	<b>6,19%</b>	<b>6,02%</b>	

Source : Maghreb Steel

Au 31 décembre 2007, Maghreb Steel table sur une augmentation de 14,0% de son chiffre d'affaires à KMAD 2 599 140, correspondant à un volume de vente de 334 251 tonnes, en hausse de 2,8% comparativement à l'exercice 2006.

L'activité locale devrait drainer un chiffre d'affaires de KMAD 1 026 616, en amélioration de 16,0% comparativement à l'année 2006. Cette situation découlerait de l'augmentation de 10,3% des volumes de vente à 140 890 tonnes. L'activité export devrait, quant à elle, générer un chiffre d'affaires de KMAD 1 572 524, soit une hausse de l'ordre de 12,8% par rapport à 2006. Cette progression

interviendrait, malgré la baisse de 2,1% des volumes à 193 361 tonnes, du fait d'une révision à la hausse des prix de vente tous produits confondus.

Compte tenu de l'expansion du volume d'activité, les produits d'exploitation de la société devraient s'inscrire en hausse de 15,2% comparativement à l'exercice 2006, pour atteindre KMAD 2 592 420 à la fin 2007. Dans une proportion comparable, les charges d'exploitation se verraient augmenter de 14,6% pour s'établir à KMAD 2 315 797. Cette évolution proviendrait essentiellement de l'augmentation de 15,1% à KMAD 2 117 919 de la consommation, consécutivement au développement escompté de l'activité de Maghreb Steel. Il en découlerait un résultat d'exploitation de KMAD 276 623, en accroissement de 19,8% par rapport à son niveau de 2006.

En revanche, du fait de la hausse soutenue du résultat d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires, le taux de marge opérationnelle devrait ressortir à 10,7% en amélioration de 0,4 points.

Le résultat financier devrait pour sa part baisser pour s'établir à KMAD -22 000. Cette situation découlerait de la hausse des frais financiers relatifs aux lignes de trésorerie elle-même redevable à l'augmentation du niveau de l'activité durant cet exercice. Il en résulterait un résultat courant de KMAD 254 623, en amélioration de 17,7% comparativement à 2006.

En définitive, en tenant compte d'un résultat non courant qui passe de KMAD -31 874 à KMAD -47 466, due aux reprises et dotations aux provisions pour investissement, la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel devrait s'apprécier de 11,0% pour atteindre KMAD 156 585. L'évolution du résultat net devant être moins marquée que celle du chiffre d'affaires, la marge nette de Maghreb Steel ressortirait en recul de 0,17 points à 6,0%.

### 2.3. Capacité d'Autofinancement

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

En KMAD	2006 <sup>E</sup>	2007 <sup>P</sup>	Var. %
Résultat de l'exercice	141 091	156 585	10,98%
Dotations d'exploitation	74 178	76 368	2,95%
Dotations financières		-	
Dotations non courantes	44 549	51 789	16,25%
Reprises d'exploitation		-	
Reprises financières		-	
Reprises non courantes	12 547	4 323	-65,54%
Produits de cession d'immobilisations			
Valeurs nettes d'amort. des immob. cédées	54		N.S
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>247 325</b>	<b>280 419</b>	<b>13,38%</b>
Distribution de bénéfices	<b>22 800</b>	<b>22 800</b>	
<b>Autofinancement</b>	<b>224 525</b>	<b>257 619</b>	<b>14,74%</b>

Source : Maghreb Steel

Au titre de l'exercice 2007, Maghreb Steel anticipe une capacité d'autofinancement de KMAD 280 419, en progression de 13,4% comparativement à 2006. Cette capacité intègre un bénéfice prévisionnel de KMAD 156 585, des dotations d'exploitation de KMAD 76 368, des dotations non courantes de KMAD 51 789 et une reprise non courante de KMAD 4 323.

L'autofinancement de la société ressort pour sa part en hausse de 14,8% à KMAD 257 619 en 2007 comparativement à KMAD 224 525 en 2006.

.

#### 2.4. Analyse bilancielle

Le bilan prévisionnel 2006 de Maghreb Steel se présente, quant à lui, comme suit :

ACTIF (KMAD)	2006 <sup>E</sup>	2007 <sup>P</sup>	Var%	PASSIF (KMAD)	2006 <sup>E</sup>	2007 <sup>P</sup>	Var%
Immob. en non valeurs	241		N.S	Capitaux propres	951 848	1 085 633	14,06%
Immob. incorporelles	49	24	-51,02%	Capitaux propres assimilés	10 429	9 029	-13,42%
Immob. corporelles	522 294	488 771	-6,42%	Dettes de financement		206 852	
Immob. financières	22 389	22 389	0%	Provisions	58 493	107 359	83,54%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>544 973</b>	<b>511 184</b>	<b>-6,20%</b>	<b>Financement permanent</b>	<b>1 020 770</b>	<b>1 408 873</b>	<b>38,02%</b>
Stocks	602 516	577 676	-4,12%	Fournisseurs et comptes rattachés	143 256	50 000	-65,10%
Clients et comptes rattachés	544 868	613 753	12,64%	Autres			
Fournisseurs, avances & acomptes	8 833	206 852	N.S		120 151	136 176	13,34%
État	40 372	38 075	-5,69%				
Autres	2 717		N.S				
<b>Actif circulant</b>	<b>1 199 306</b>	<b>1 436 356</b>	<b>19,77%</b>	<b>Passif circulant</b>	<b>263 407</b>	<b>186 176</b>	<b>-29,32%</b>
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>77 744</b>	<b>87 020</b>	<b>11,93%</b>	<b>Trésorerie Passif</b>	<b>537 846</b>	<b>439 511</b>	<b>-18,28%</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 822 023</b>	<b>2 034 560</b>	<b>11,66%</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 822 023</b>	<b>2 034 560</b>	<b>11,66%</b>

Source : Maghreb Steel

- En 2007, l'actif immobilisé de Maghreb Steel devrait représenter 25,1% du total bilan, pour s'établir à KMAD 511 184 comparé à KMAD 544 973 en 2006. Cette baisse de 6,2% découlerait essentiellement des immobilisations corporelles qui devraient baisser de 6,4% à KMAD 488 771, sous le poids des dotations aux amortissements.

En revanche, les immobilisations en non valeurs devraient être totalement amorties en 2007 ;

- L'actif circulant devrait augmenter de 19,8%, passant de KMAD 1 199 306 en 2006 à KMAD 1 436 356 à fin 2007, pour représenter ainsi 70,6% du total bilan contre 65,8% une année auparavant ;
- Les avances et acomptes aux fournisseurs augmentent pour leur part de KMAD 8 833 en 2006 à KMAD 206 852 en 2007 suite à des avances réalisées pour la construction d'un complexe de laminage à chaud ;
- Le poste « Autres » de l'actif circulant comprend les créances du personnel, les avances et acomptes des fournisseurs, les écarts de conversion, le compte de régularisation ainsi que les autres débiteurs ;
- Les capitaux permanents de la société devraient atteindre, à fin 2007, KMAD 1 408 873, signant une hausse de 38,0%. Celle-ci devrait essentiellement émaner de l'augmentation des capitaux propres de la société d'une part, eux-mêmes profitant de la hausse escomptée du résultat net à KMAD 156 585, et de l'augmentation des dettes de financement à KMAD 206 852 et des provisions à KMAD 107 359, d'autre part. Les capitaux permanents représenteraient en 2007, 69,2% du total bilan, comparé à 56,02% une année auparavant ;
- Le passif circulant de Maghreb Steel devrait, quant à lui, diminuer de 29,3% pour s'établir à fin 2007 à KMAD 186 176. Il devrait ainsi représenter 9,2% du total bilan contre 14,5% une année auparavant ;
- Le poste « Autres » du passif circulant comprend les dettes fiscales, sociales et les autres créditeurs et devrait augmenter de 13,3% à KMAD 136 176 ;
- La trésorerie nette de Maghreb Steel s'établirait au 31 décembre 2007 à KMAD -352 491, réduisant ainsi son déficit comparativement à 2006.

### 2.5. Analyse du BFR

En KMAD	2006 <sup>E</sup>	2007 <sup>P</sup>	Var. %
Financements Permanents	1 020 770	1 408 873	38,02%
Actif Immobilisé	544 973	511 184	-6,20%
<b>Fonds de Roulement</b>	<b>475 797</b>	<b>897 689</b>	<b>88,67%</b>
Actif Circulant	1 199 306	1 436 356	19,77%
Passif Circulant	263 407	186 176	-29,32%
<b>Besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>935 899</b>	<b>1 250 180</b>	<b>33,58%</b>
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>-460 102</b>	<b>-352 491</b>	<b>23,39%</b>

Source : Maghreb Steel

Au terme de l'exercice 2007, le Fonds de Roulement de Maghreb Steel devrait s'améliorer de 88,7% pour atteindre KMAD 897 689, sous l'effet d'une hausse escomptée des ressources à long terme et de la baisse des emplois de même maturité.

Le besoin en Fonds de Roulement ressortirait, quant à lui, en augmentation de 33,6% à KMAD 1 250 180. Cette évolution s'explique par :

- La baisse de 4,1% des stocks à KMAD 577 676 suite à la volonté de Maghreb Steel de réduire ses délais de rotation des stocks ;

La proportion des stocks dans le chiffre d'affaires devrait pas conséquent se réduire à 22,2% comparé à 26,4% estimé au 31 décembre 2006 ;

- La hausse de 12,6% du compte « Clients et comptes rattachés » suite à l'amélioration prévue de l'activité. A un niveau de KMAD 613 753 à fin 2007, les clients représenteraient 23,6% du chiffre d'affaires contre 23,9% une année auparavant ;
- Et, le recul de 65,1% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés », devant passer de KMAD 143 256 à fin 2006 à KMAD 50 000 à l'issue de l'exercice 2007. Cette situation se justifierait par la substitution quasi totale en 2007 des dettes fournisseurs par les refinancements bancaires. Rapportés au chiffre d'affaires, les fournisseurs et comptes rattachés devraient représenter 2,0% des réalisations commerciales de la société contre 6,3% en 2006.

Au final, le déficit de la trésorerie nette de Maghreb Steel devrait s'alléger de 23,4% pour s'établir à KMAD -352 491.

**2.6. Tableau de Financement**

En KMAD	2006 <sup>E</sup>		2007 <sup>P</sup>	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b><u>Ressources stables</u></b>				
. Autofinancement réel		224 525		257 619
. Cessions et réductions d'immobilisations		718		
. Augmentation des capitaux propres et assimilés		2 281		
. Augmentation des dettes financières				206 852
. Variation du besoin de financement global				
<b>Total des ressources stables (1)</b>		<b>227 524</b>		<b>464 471</b>
<b><u>Emplois stables</u></b>				
. Acquisition des immobilisations	38 421		42 579	
. Remboursement des capitaux propres				
. Remboursement des dettes financières				
. Emplois en non valeurs				
. Variation du besoin de financement global	121 066		314 281	
<b>Total emplois stables (2)</b>	<b>159 487</b>		<b>356 860</b>	
<b>Variation de la trésorerie (3) = (1) - (2)</b>		<b>68 037</b>		<b>107 611</b>
<b>Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (3)</b>		<b>-460 102</b>		<b>-352 491</b>

Source : Maghreb Steel

En 2007, Maghreb Steel devrait générer des ressources stables de KMAD 464 471, composées de KMAD 257 619 d'autofinancement et d'une augmentation des dettes de financement de KMAD 206 852.

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

Après financement de la totalité des emplois de la société, la variation de la trésorerie de Maghreb Steel devrait ressortir, au terme de l'exercice 2007, à KMAD 107 611.

## **PARTIE VII :**

---

### **FACTEURS DE RISQUE**

## **FACTEURS DE RISQUE**

---

### **1. Risque d'approvisionnement**

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

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

### **2. Risque lié aux fluctuations des cours internationaux**

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

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

### **3. Risque de change**

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

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

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

### **4. Risque lié à la concurrence**

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

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

### **5. Risque lié à l'export**

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

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

## 6. Risque lié au démantèlement douanier

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

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

Pour ce qui est des produits issus de l'Europe de l'Est, la société a obtenu de l'Etat, à la suite de la signature de la convention d'investissement<sup>30</sup>, un report de 5 ans pour ce qui est du démantèlement douanier sur la tôle laminée à froid en provenance des pays de l'Europe de l'Est. Cette mesure a pris fin en janvier 2006.

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

---

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

## **PARTIE VIII :**

---

### **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

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

## **PARTIE IX :**

---

### **DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES**

## I. PRINCIPES ET METHODES D'EVALUATION

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE AU 30-06-06 INDICATIONS DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEE PAR L'ENTREPRISE	
<b><u>I- ACTIF IMMOBILISE</u></b>	
<b><u>A- EVALUATION A L'ENTREE</u></b>	
1- Immobilisations en non valeurs	Elle sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes).
2- Immobilisations incorporelles	Elle sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes).
3- Immobilisations corporelles	Elle sont inscrites à leur coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux et à leur coût de production pour celles qui sont produites par entreprise elle-même (transport+frais de transit+frais de réception+assurance+douanes).
4- Immobilisations financières	Au prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition, lesquels sont inscrits directement dans les charges de l'exercice.
<b><u>B- CORRECTIONS DE VALEUR</u></b>	
1- Méthodes d'amortissements	Pour le matériel et outillage le taux linéaire est appliqué au 31/12/93 et le taux dégressif est à partir du 01/01/94 au 31/12/2000. Pour le reste du matériel le taux appliqué est le linéaire.
2- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant
3- Méthodes de détermination des écarts de conversion actif	Il est calculé par différence entre la valeur d'entrée et la valeur convertie au taux de conversion à la date de clôture.
<b><u>II- ACTIF CIRCULANT ( Hors trésorerie)</u></b>	
<b><u>A- EVALUATION A L'ENTREE</u></b>	
1- Stocks	*A leur coût d'acquisition pour les biens acquis à titre onéreux. *A leur coût de production pour les produits par l'entreprise, la méthode retenue est celle du P.M.U.P.
2- Créances	En vertu du principe du coût d'a historique, les créances sont inscrites en comptabilité pour leur montant nominal.
3- Titres et valeurs de placements	
<b><u>B- CORRECTIONS DE VALEUR</u></b>	
1- Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Concernant les clients la provision constituée est calculée sur la base de la perte portable facturée (La Base du calcul est le montant hors taxes)
2- Méthodes de détermination des écarts de conversion	Il est cumulé par différence entre la valeur d'entée et la

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

**III- FINANCEMENT PERMANENT**

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

**IV- PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORIE)**

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

**V- TRESORERIE**

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

## II. ÉTATS COMPTABLES

### ANNEXE 1 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 2003 – 2005

ACTIF (K MAD)	2003	2004	2005
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</b>	<b>858</b>	<b>303</b>	<b>1 886</b>
. Frais préliminaires	-	-	-
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	858	303	1 886
. Primes de remboursement des obligations	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>59</b>	<b>43</b>	<b>26</b>
. Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	59	43	26
. Fonds commercial	-	-	-
. Autres immobilisations incorporelles	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>436 466</b>	<b>595 005</b>	<b>557 661</b>
. Terrains	-	-	-
. Constructions	87 529	96 498	95 875
. Installations techniques, matériel et outillage	316 306	301 555	441 574
. Matériel de transport	1 958	1 438	917
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	3 780	3 925	3 588
. Autres immobilisations corporelles	-	-	-
. Immobilisations corporelles en cours	26 892	191 589	15 707
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>21 782</b>	<b>21 637</b>	<b>21 801</b>
. Prêts immobilisés	932	860	677
. Autres créances financières	9 538	2 144	2 491
. Titres de participation	11 161	18 483	18 483
. Autres titres immobilisés	150	150	150
<b>Ecarts de conversion – Actif (E)</b>	<b>664</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL I (A + B + C + D + E)</b>	<b>459 828</b>	<b>616 989</b>	<b>581 373</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>341 027</b>	<b>820 271</b>	<b>660 636</b>
. Marchandises	-	-	-
. Matières et fournitures consommables	143 496	539 095	394 404
. Produits en cours	2 310	-	-
. Produits intermédiaires et produits résiduels	60 807	35 117	79 469
. Produits finis	134 413	246 059	186 763
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>324 711</b>	<b>510 906</b>	<b>513 526</b>
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	26 117	3 224	3 003
. Clients et comptes rattachés	292 799	457 181	443 068
. Personnel	5	9	31
. Etat	5 672	50 192	65 885
. Comptes d'associés	-	-	-
. Autres débiteurs	36	-	1 134
. Comptes de régularisation actif	83	299	405
<b>Titres valeurs de placement (H)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ecarts de conversion - actif (éléments circulants) (I)</b>	<b>4 357</b>	<b>4 228</b>	<b>1 144</b>
<b>TOTAL II (F + G + H + I)</b>	<b>670 095</b>	<b>1 335 405</b>	<b>1 175 306</b>
<b>TRESORERIE ACTIF</b>	<b>47 854</b>	<b>70 492</b>	<b>109 579</b>
. Chèques et valeurs à encaisser	35 088	54 977	94 774
. Banques, T.G. et C.C.P.	12 704	15 467	14 700
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	62	48	105
<b>TOTAL III</b>	<b>47 854</b>	<b>70 492</b>	<b>109 579</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 177 777</b>	<b>2 022 885</b>	<b>1 866 258</b>

<b>PASSIF (K MAD)</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>650 907</b>	<b>752 930</b>	<b>833 557</b>
. Capital social ou Personnel	120 000	120 000	120 000
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	-	-	-
Capital appelé, dont versé ....	-	-	-
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-	-
. Ecarts de réévaluation	-	-	-
. Réserve légale	12 000	12 000	12 000
. Autres réserves	458 972	518 902	620 922
. Report à nouveau	6	5	8
. Résultats nets en instance d'affectation	-	-	-
. Résultat net de l'exercice	59 930	102 023	80 627
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>76 101</b>	<b>83 296</b>	<b>34 509</b>
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
. Dettes de financement (C.M.T)	-	-	-
. Autres dettes (Contribution pour financement du stock)	-	-	-
. Autres dettes de financement (Consignations)	-	-	-
. Autres dettes financières	-	-	-
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>	<b>664</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ecarts de conversion - passif (E)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL I (A + B + C + D + E)</b>	<b>727 673</b>	<b>836 226</b>	<b>868 066</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>148 911</b>	<b>218 468</b>	<b>358 294</b>
. Fournisseurs et comptes rattachés	39 516	94 301	286 169
. Clients créditeurs, avances et acomptes	1 222	2 006	1 385
. Personnel - Crédeur	318	1 928	-
. Organismes sociaux	2 702	3 163	3 007
. Etat - Crédeur	42 015	53 187	49 794
. Comptes d'associés	48 233	45 377	1 843
. Autres créanciers	14 242	14 400	11 595
. Compte de régularisation - passif-	663	4 104	4 501
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>4 357</b>	<b>4 228</b>	<b>1 144</b>
<b>Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)</b>	<b>1 312</b>	<b>7 655</b>	<b>1 035</b>
<b>TOTAL II (F + G + H)</b>	<b>154 580</b>	<b>230 351</b>	<b>360 474</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>295 524</b>	<b>956 309</b>	<b>637 718</b>
. Crédits d'escompte	-	-	-
. Crédits de trésorerie	269 291	925 182	611 000
. Banques (soldes créditeurs)	26 234	31 127	26 718
<b>TOTAL III</b>	<b>295 524</b>	<b>956 309</b>	<b>637 718</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 177 777</b>	<b>2 022 885</b>	<b>1 866 258</b>

**ANNEXE 2 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AU 30 JUIN 2006**

ACTIF	EXERCICE CLOS LE 30/06/2006			EXERCICE 31-12-05
	BRUT	Amortissements et provisions	NET	NET
<b>Immo.EN NON VALEUR (A)</b>	4 105 036,57	3 196 093,76	908 942,81	1 885 881,21
. Frais préliminaires.				
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 105 036,57	3 196 093,76	908 942,81	1 885 881,21
. Primes de remboursement des obligations				
<b>Immo. INCORPORELLES (B)</b>	487 401,38	421 605,14	65 796,24	26 064,73
. Immobilisations en recherche et développement				
. Brevets.marques.droits.et valeurs similaires	487 401,38	421 605,14	65 796,24	26 064,73
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immo. CORPORELLES (C)</b>	872 870 705,33	335 928 271,50	536 942 433,83	557 660 526,68
. Terrain				
. Constructions	117 358 546,87	24 049 831,46	93 308 715,41	95 875 110,91
. Installations techniques, matériel et outillage	713 045 367,01	298 325 887,63	414 719 479,38	441 573 588,20
. Matériel transport	3 594 586,34	2 770 653,72	823 932,62	916 514,26
. Mobilier,matériel de bureau et aménags divers	14 543 179,00	10 781 898,69	3 761 280,31	3 588 239,51
. Autres immobilisations corporelles			-	
. Immobilisations corporelles en cours	24 329 026,11		24 329 026,11	15 707 073,80
<b>Immo. FINANCIERES (D)</b>	21 760 586,88	-	21 760 586,88	21 800 566,01
. Prêts immobilisés	457 729,19		457 729,19	676 705,36
. Autres créances financières	2 669 595,59		2 669 595,59	2 490 598,55
. Titres de participation	18 483 262,10		18 483 262,10	18 483 262,10
. Autres titres immobilisés	150 000,00		150 000,00	150 000,00
<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)</b>	-	-	-	-
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes financières				
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>899 223 730,16</b>	<b>339 545 970,40</b>	<b>559 677 759,76</b>	<b>581 373 038,63</b>
<b>STOCKS (F)</b>	322 982 189,16	-	322 982 189,16	660 636 237,98
. Marchandises			-	
. Matières et fournitures consommables	189 450 212,43		189 450 212,43	394 403 722,87
. Produits en cours			-	
. Produits intermédiaires et produits résiduels	37 526 399,15		37 526 399,15	79 469 296,51
. Produits finis	96 005 577,58		96 005 577,58	186 763 218,60
<b>CREANCES (G)</b>	687 733 471,65	5 808 572,36	681 924 899,29	513 525 744,29
. Fournis. débiteurs,avances et acomptes	2 730 480,87		2 730 480,87	3 003 458,25
. Clients et comptes rattachés	631 350 046,67	5 808 572,36	625 541 474,31	443 067 895,85
. Personnel	8 662,53		8 662,53	30 697,42
. Etat	52 312 021,09		52 312 021,09	65 885 219,27
. Comptes d'associés			-	
. Autres débiteurs	27 461,05		27 461,05	1 133 724,98
. Comptes de régularisation Actif	1 304 799,44		1 304 799,44	404 748,52
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>				
<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I) (Eléments circulants)</b>	4 048 782,69		4 048 782,69	1 144 280,35
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>1 014 764 443,50</b>	<b>5 808 572,36</b>	<b>1 008 955 871,14</b>	<b>1 175 306 262,62</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	106 966 238,46	-	106 966 238,46	109 578 957,43
. Chèques et valeurs à encaisser	93 207 416,19		93 207 416,19	94 773 696,30
. Banque, T.G. et C.C.P.	13 672 562,77		13 672 562,77	14 700 196,41
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	86 259,50		86 259,50	105 064,72
<b>TOTAL III</b>	<b>106 966 238,46</b>	<b>-</b>	<b>106 966 238,46</b>	<b>109 578 957,43</b>
<b>TOTAL GENERAL (I+II+III)</b>	<b>2 020 954 412,12</b>	<b>345 354 542,76</b>	<b>1 675 599 869,36</b>	<b>1 866 258 258,68</b>

	EXERCICE CLOS LE 30/06/2006	EXERCICE 31-12-05	
	PASSIF	NET	
F I N A N C E M E N T P E R M A N E N T	<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
	. Capital social ou personnel (1)	120 000 000,00	120 000 000,00
	. Actionnaires, capital souscrit non appelé		
	Capital appelé		
	dont verse: 120 000 000.00		
	. Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	. Ecarts de réévaluation		
	. Réserve légale	12 000 000,00	12 000 000,00
	. Autres réserves	701 548 728,21	620 921 728,21
	. Report à nouveau (2)	8 288,79	8 451,07
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	
	. Résultat net de l'exercice (2)	63 782 691,25	80 626 837,72
	<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>897 339 708,25</b>	<b>833 557 017,00</b>
	<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>54 006 366,15</b>	<b>34 509 299,95</b>
	. Subventions d'investissement	8 866 666,67	9 566 666,67
. Provisions réglementées	45 139 699,48	24 942 633,28	
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
. Emprunts obligataires			
. Autres dettes de financement			
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
. Provisions pour risques			
. Provisions pour charges			
<b>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
. Augmentation des créances immobilisées			
. Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>951 346 074,40</b>	<b>868 066 316,95</b>	
P A S S I F C I R C U L A N T	<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>194 671 850,92</b>	<b>358 293 967,79</b>
	. Fournisseurs et comptes rattachés	89 255 697,02	286 168 800,71
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	4 286 775,31	1 385 275,82
	. Personnel	174 557,75	-
	. Organismes sociaux	2 237 372,54	3 006 957,74
	. Etat	79 868 871,01	49 793 892,04
	. Comptes d'associés	-	1 842 995,58
	. Autres créanciers	11 240 357,41	11 595 176,69
	. Comptes de régularisation - Passif	7 608 219,88	4 500 869,21
	<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>4 048 782,68</b>	<b>1 144 280,35</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)</b>	<b>1 802 528,76</b>	<b>1 035 363,62</b>	
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>200 523 162,36</b>	<b>360 473 611,76</b>	
T R E S O R E R I E	<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>523 730 632,60</b>	<b>637 718 329,97</b>
	. Crédits d'escompte		
	. Crédits de trésorerie	516 803 191,09	611 000 000,00
	. Banques de régularisation	6 927 441,51	26 718 329,97
<b>TOTAL III</b>	<b>523 730 632,60</b>	<b>637 718 329,97</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I+II+III)</b>	<b>1 675 599 869,36</b>	<b>1 866 258 258,68</b>	

**ANNEXE 3 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX  
COMPTES 2003 – 2005**

(En K MAD)	2 003	2 004	2 005
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1)</b>	<b>1 039 583</b>	<b>1 507 164</b>	<b>1 740 764</b>
. Ventes de marchandises en l'état	45 852	54 172	89 407
. Ventes de biens et services	852 666	1 351 305	1 653 761
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>898 518</b>	<b>1 405 477</b>	<b>1 743 168</b>
. Variation de stocks produits finis (final -initial)	133 260	83 646	-14 944
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	7 805	18 041	8 883
. Subventions d'exploitation	-	-	-
. Autres produits d'exploitation	-	-	-
. Reprises d'exploitation - transferts de charges	-	-	3 656
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (2)</b>	<b>937 648</b>	<b>1 359 528</b>	<b>1 691 762</b>
. Achats revendus de marchandises	33 400	43 278	80 732
. Achats consommés de matières et fournitures	745 866	1 115 710	1 371 867
. Autres charges externes	43 425	69 414	95 581
. Impôt et taxes	1 591	1 404	535
. Charges de personnel	64 616	75 455	72 552
. Autres charges d'exploitation	-	-	-
. Dotations d'exploitation	48 749	54 267	70 495
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b> Total (3)=(1)-(2)	<b>101 936</b>	<b>147 636</b>	<b>49 002</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS (4)</b>	<b>18 339</b>	<b>22 201</b>	<b>27 203</b>
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-
. Gains de change	15 552	17 142	22 897
. Intérêts et autres produits financiers	25	38	79
. Reprises financières, transferts de charges	2 761	5 021	4 228
<b>CHARGES FINANCIERES (5)</b>	<b>21 615</b>	<b>30 218</b>	<b>37 670</b>
. Charges d'intérêts	7 119	13 757	25 079
. Pertes de change	9 476	12 233	11 447
. Autres charges financières	-	-	-
. Dotations financières	5 021	4 228	1 144
<b>RESULTAT FINANCIER</b> Total (6)=(4)-(5)	<b>-3 276</b>	<b>-8 017</b>	<b>-10 467</b>
<b>RESULTAT COURANT</b> Total (7)=(3)+(6)	<b>98 659</b>	<b>139 619</b>	<b>38 535</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS (8)</b>	<b>6 615</b>	<b>25 779</b>	<b>59 067</b>
. Produits des cessions d'immobilisations	80	-	534
. Subventions d'équilibre	-	-	-
. Reprises sur subventions d'investissement	1 400	1 400	1 400
. Autres produits non courants	696	1 663	1 702
. Reprises non courantes; transfert de charges	4 439	22 717	55 430
<b>CHARGES NON COURANTES (9)</b>	<b>21 383</b>	<b>32 607</b>	<b>8 845</b>
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	54	1 049	404
. Subventions accordées	-	-	-
. Autres charges non courantes	190	247	397
. Dotations NC aux amortissements et aux provisions	21 139	31 311	8 044
<b>RESULTAT NON COURANT</b> Total (10)=(8)-(9)	<b>-14 768</b>	<b>-6 828</b>	<b>50 221</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b> Total (11)=(7)+(10)	<b>83 892</b>	<b>132 791</b>	<b>88 756</b>
<b>IMPOTS SUR LES BENEFICES</b> Total (12)	<b>23 962</b>	<b>30 768</b>	<b>8 129</b>
<b>RESULTAT NET</b> Total (13) = (11) -(12)	<b>59 930</b>	<b>102 023</b>	<b>80 627</b>

**ANNEXE 4 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AU 30 JUIN 2006**

	NATURE	OPERATIONS		EXERCICE 30/06/2006 3=1+2	EXERCICE 30/06/2005
		Proprs à l'exercice 1	les exercices précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	. Ventas de mercancías (en l'état)	75 984 688,92		75 984 688,92	53 108 927,00
	. Ventas de bienes y servicios producidos	1 083 099 072,05		1 083 099 072,05	886 657 992,76
	<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>1 159 083 760,97</b>		<b>1 159 083 760,97</b>	<b>939 766 919,76</b>
	. Variation de stocks de produits(±) (1)	-132 700 538,38		-132 700 538,38	-60 368 014,09
	. Immo.pd. par l'ent. pour elle-même	2 491 029,39		2 491 029,39	7 110 603,97
	. Subventions d'exploitation	744 014,00		744 014,00	
	. Autres produits d'exploitation				
	. Reprises d'exploitations:transferts de charges	61 084,68		61 084,68	490 327,33
	<b>TOTAL I</b>	<b>1 029 679 350,66</b>		<b>1 029 679 350,66</b>	<b>886 999 836,97</b>
II	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	. Achats revendus(2)de marchandises	64 710 371,11		64 710 371,11	47 148 440,94
	. Achats consommés (2) de mat. et fournitures	722 372 010,79	11 610,48	722 383 621,27	668 280 541,81
	. Autres charges externes	57 738 369,62	26 346,82	57 764 716,44	45 352 247,26
	. Impôts et taxes	123 472,50		123 472,50	93 551,50
	. Charges de personnel	36 534 751,59		36 534 751,59	36 886 155,94
	. Autres charges d'exploitation				
	. Dotations d'exploitation	36 763 256,17		36 763 256,17	33 720 183,23
<b>TOTAL II</b>	<b>918 242 231,78</b>	<b>37 957,30</b>	<b>918 280 189,08</b>	<b>831 481 120,68</b>	
III	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ( I-II)</b>	<b>111 437 118,88</b>		<b>111 399 161,58</b>	<b>55 518 716,29</b>
F I N A N C I E R	<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
	. Prod. titres de part. et titres immo.				
	. Gains de change	10 321 071,48		10 321 071,48	12 146 332,16
	. Intérêts et autres produits financiers	14 826,72		14 826,72	36 248,21
	. Reprises financières:transferts de charges	1 144 280,35		1 144 280,35	4 227 663,12
	<b>TOTAL IV</b>	<b>11 480 178,55</b>	<b>0,00</b>	<b>11 480 178,55</b>	<b>16 410 243,49</b>
V	<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
	. Charges d'intérêts	10 837 855,81		10 837 855,81	12 092 589,28
	. Pertes de change	3 867 841,05	0,00	3 867 841,05	9 492 501,83
	. Autres charges financières				
. Dotations financières	4 048 782,68		4 048 782,68	992 425,89	
<b>TOTAL V</b>	<b>18 754 479,54</b>	<b>0,00</b>	<b>18 754 479,54</b>	<b>22 577 517,00</b>	
VI	<b>RESULTAT FINANCIER ( IV-V)</b>			<b>(7 274 300,99)</b>	<b>(6 167 273,51)</b>
VII	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>			<b>104 124 860,59</b>	<b>49 351 442,78</b>
VIII	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
	. Produits des cessions d'immobilisation	130 000,00		130 000,00	534 000,00
	. Subvention d'équilibre			-	-
	. Reprises sur subventions d'invest.	700 000,00		700 000,00	700 000,00
	. Autres produits non courants	394 503,01		394 503,01	511 717,54
. Reprises non courantes: transferts de charges	1 477 333,80		1 477 333,80	1 521 649,65	
<b>TOTAL VIII</b>	<b>2 701 836,81</b>		<b>2 701 836,81</b>	<b>3 267 367,19</b>	
IX	<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
	. Valeurs nettes d'amort. immo. cédées	54 824,38		54 824,38	25 409,44
	. Subventions accordées			-	-
	. Autres charges non courantes	113 821,77		113 821,77	148 327,93
. Dotations non courantes amort. et prov	21 674 400,00		21 674 400,00	9 859 300,00	
<b>TOTAL IX</b>	<b>21 843 046,15</b>		<b>21 843 046,15</b>	<b>10 033 037,37</b>	
X	<b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>			<b>(19 141 209,34)</b>	<b>(6 765 670,18)</b>
XI	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ou-X)</b>			<b>84 983 651,25</b>	<b>42 585 772,6000</b>
XII	<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>21 200 960,00</b>		<b>21 200 960,00</b>	<b>9 883 100,00</b>
XIII	<b>RESULTAT NET ( XI - XII)</b>			<b>63 782 691,25</b>	<b>32 702 672,60</b>
XIV	<b>TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)</b>			<b>1 043 861 366,02</b>	<b>906 677 447,65</b>
XV	<b>TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)</b>			<b>980 078 674,77</b>	<b>873 974 775,05</b>
XVI	<b>RESULTAT NET(total des produits-total des charges)</b>			<b>63 782 691,25</b>	<b>32 702 672,60</b>

ANNEXE 5 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION 2003 – 2005

(K MAD)	2003	2004	2005
. Ventes de Marchandises (en l'état)	45 852	54 172	89 407
. Achats revendus de marchandises	33 400	43 278	80 732
<b>MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT</b>	<b>12 452</b>	<b>10 894</b>	<b>8 675</b>
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>993 732</b>	<b>1 452 992</b>	<b>1 647 700</b>
. Ventes de biens et services produits	852 666	1 351 305	1 653 761
. Variation stocks produits	133 260	83 646	-14 944
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	7 805	18 041	8 883
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>789 292</b>	<b>1 185 124</b>	<b>1 467 448</b>
. Achats consommés de matières et fournitures	745 866	1 115 710	1 371 867
. Autres charges externes	43 425	69 414	95 581
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>216 892</b>	<b>278 762</b>	<b>188 927</b>
. Subventions d'exploitation	-	-	-
. Impôts et taxes	1 591	1 404	535
. Charges de personnel	64 616	75 455	72 552
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>150 684</b>	<b>201 903</b>	<b>115 841</b>
. Autres produits d'exploitation	-	-	-
. Autres charges d'exploitation	-	-	-
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	-	-	3 656
. Dotations d'exploitation	48 749	54 267	70 495
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>101 936</b>	<b>147 636</b>	<b>49 002</b>
<b>Produits Financiers</b>	<b>18 339</b>	<b>22 201</b>	<b>27 203</b>
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	0	-
. Gains de change	15 552	17 142	22 897
. Intérêts et autres produits financiers	25	38	79
. Reprises financières, transfert de charges	2 761	5 021	4 228
<b>Charges Financières</b>	<b>21 615</b>	<b>30 218</b>	<b>37 670</b>
. Charges d'intérêts	7 119	13 757	25 079
. Pertes de change	9 476	12 233	11 447
. Autres charges financières	-	-	-
. Dotations financières	5 021	4 228	1 144
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-3 276</b>	<b>-8 017</b>	<b>-10 467</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>98 659</b>	<b>139 619</b>	<b>38 535</b>
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-14 768</b>	<b>-6 828</b>	<b>50 221</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>83 892</b>	<b>132 791</b>	<b>88 756</b>
<b>IMPOT SUR LES BENEFICES</b>	<b>23 962</b>	<b>30 768</b>	<b>8 129</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>59 930</b>	<b>102 023</b>	<b>80 627</b>

**ANNEXE 6 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION AU 30 JUIN 2006**

			<b>LIBELLE</b>	<b>EXERCICE 30-06-2006</b>	<b>EXERCICE 30-06-2005</b>
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	75 984 688,92	53 108 927,00
	2	-	Achats revendus de marchandises	64 710 371,11	47 148 440,94
<b>I</b>		=	<b>MARGE BRUTE SUR VENTES EN ETAT</b>	<b>11 274 317,81</b>	<b>5 960 486,06</b>
<b>II</b>		+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE:(3+4+5)</b>	<b>952 889 563,06</b>	<b>833 400 582,64</b>
	3		. Ventes de biens et services produits	1 083 099 072,05	886 657 992,76
	4		. Variation stocks de produits	- 132 700 538,38	- 60 368 014,09
	5		. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	2 491 029,39	7 110 603,97
<b>III</b>		-	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>	<b>780 148 337,71</b>	<b>713 632 789,07</b>
	6		. Achats consommés de matières et fournitures	722 383 621,27	668 280 541,81
			. Variation stocks de produits		
	7		. Autres charges externes	57 764 716,44	45 352 247,26
<b>IV</b>		=	<b>VALEUR AJOUTEE (I+II+III)</b>	<b>184 015 543,16</b>	<b>125 728 279,63</b>
<b>V</b>	8	+	Subventions d'exploitation	744 014,00	
	9	-	Impôts et taxes	123 472,50	93 551,50
	10	-	Charges de personnel	36 534 751,59	36 886 155,94
		=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION(EBE)</b>	<b>148 101 333,07</b>	<b>88 748 572,19</b>
		=	<b>OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>		
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation		
	13	+	Reprises d'exploitation : transferts de charges	61 084,68	490 327,33
	14	-	Dotations d'exploitation	36 763 256,17	33 720 183,23
<b>VI</b>		=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)</b>	<b>111 399 161,58</b>	<b>55 518 716,29</b>
<b>VII</b>		±	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>- 7 274 300,99</b>	<b>- 6 167 273,51</b>
<b>VIII</b>		=	<b>RESULTAT COURANT (+ou-)</b>	<b>104 124 860,59</b>	<b>49 351 442,78</b>
<b>IX</b>		±	<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>- 19 141 209,34</b>	<b>- 6 765 670,18</b>
	15	-	Impôts sur résultats	21 200 960,00	9 883 100,00
<b>X</b>		=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ou-)</b>	<b>63 782 691,25</b>	<b>32 702 672,60</b>

**ANNEXE 7 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT 2003 – 2005**

(K MAD)	2003	2004	2005
<b><u>RESULTAT NET</u></b>	<b><u>59 930</u></b>	<b><u>102 023</u></b>	<b><u>80 627</u></b>
(+) Dotations d'exploitation (1)	47 705	54 267	70 495
(+) Dotations financières (1)	664	-	-
(+) Dotations non courantes (1)	21 139	31 311	8 044
(-) Reprises d'exploitation (2)	-	-	-
(-) Reprises financières (2)	-	-	-
(-) Reprises non courantes (2) (3)	5 839	24 117	56 830
(-) Produit de cessions	80	0	534
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	54	1 049	404
<b>CAF</b>	<b>123 573</b>	<b>164 533</b>	<b>102 206</b>
<b>Distribution de bénéfices</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>123 573</b>	<b>164 533</b>	<b>102 206</b>

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

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

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

**ANNEXE 8 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT AU 30 JUIN 2006**

(K MAD)	Juin 2005	Juin 2006
<b><u>RESULTAT NET</u></b>	<b><u>37 703</u></b>	<b><u>63 783</u></b>
(+) Dotations d'exploitation (1)	33 720	36 763
(+) Dotations financières (1)		
(+) Dotations non courantes (1)	9 859	21 674
(-) Reprises d'exploitation (2)		
(-) Reprises financières (2)		
(-) Reprises non courantes (2) (3)	2 222	2 177
(-) Produit de cessions	534	130
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	25	55
<b>CAF</b>	<b>73 552</b>	<b>119 968</b>
<b>Distribution de bénéfices</b>		
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>73 552</b>	<b>119 968</b>

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

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

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

**ANNEXE 9 : TABLEAU DE FINANCEMENT 2003 – 2005**

**SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

(K MAD)		2003	2004	2005
1	. Financements Permanents	727 673	836 226	868 066
2	(-) Actif Immobilisé	459 828	616 989	581 373
<b>3</b>	<b>= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)</b>	<b>267 844</b>	<b>219 237</b>	<b>286 693</b>
4	. Actif Circulant	670 095	1 335 405	1 175 306
5	(-) Passif Circulant	154 580	230 351	360 474
<b>6</b>	<b>= Besoins de Financement Global (B)</b>	<b>515 514</b>	<b>1 105 054</b>	<b>814 833</b>
<b>7</b>	<b>Trésorerie Nette (A – B)</b>	<b>-247 670</b>	<b>-885 817</b>	<b>-528 139</b>

**TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES 2003 – 2005**

En KMAD	2003		2004		2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b><u>I- Ressources stables</u></b>						
<b>Autofinancement</b>		<b>123 573</b>		<b>164 534</b>		<b>102 206</b>
. Capacité d'autofinancement		123 573		164 534		102 206
. Distribution de bénéfices		-		-		-
<b>Cession et réductions d'immobilisations</b>		<b>371</b>		<b>1 140</b>		<b>981</b>
. Cessions d'immobilisations incorporelles		-		-		-
. Cessions d'immobilisations corporelles		80				534
. Cessions d'immobilisations financières						-
. Récupération sur créances immobilisées		292		1 140		447
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>						
. Augmentation de capital						
. Subventions d'investissement						
<b>Augmentation des dettes financières</b>						
<b>Total des ressources stables</b>		<b>123 944</b>		<b>165 674</b>		<b>103 187</b>
<b><u>II- Emplois stables</u></b>						
<b>Acquisition des immobilisations</b>		<b>98 291</b>		<b>213 811</b>		<b>32 094</b>
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles		17		34		15
. Acquisitions d'immobilisations corporelles		89 657		212 782		31 470
. Acquisitions d'immobilisations financières		7 624				-
. Augmentations des créances immobilisées		993		995		610
<b>Remboursement des capitaux propres</b>						
<b>Remboursement des dettes de financement</b>						
<b>Emplois en non valeurs</b>		<b>1 717</b>		<b>469</b>		<b>3 636</b>
<b>Total emplois stables</b>		<b>100 008</b>		<b>214 280</b>		<b>35 730</b>
<b>Variation du besoin de financement global</b>		<b>284 244</b>		<b>589 539</b>		<b>290 221</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>260 309</b>		<b>638 147</b>		<b>357 678</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>384 253</b>	<b>384 253</b>	<b>803 819</b>	<b>803 821</b>	<b>393 408</b>
						<b>393 408</b>

**ANNEXE 10 : TABLEAU DE FINANCEMENT AU 30 JUIN 2006**

**SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

<b>(K MAD)</b>		<b>30 juin 2006</b>	<b>30 juin 2005</b>
1	. Financements Permanents	951 346	868 066
2	(-) Actif Immobilisé	559 678	581 373
<b>3</b>	<b>= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)</b>	<b>393 668</b>	<b>286 693</b>
4	. Actif Circulant	1 008 956	1 175 306
5	(-) Passif Circulant	200 523	360 474
<b>6</b>	<b>= Besoins de Financement Global (B)</b>	<b>808 433</b>	<b>814 833</b>
<b>7</b>	<b>Trésorerie Nette (A – B)</b>	<b>-416 764</b>	<b>- 528 139</b>

**TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES AU 30 JUIN 2006**

EMPLOIS & RESSOURCES	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
CAF		119 967 838,00		73 551 915,62
DISTRIBUTION DE BENEFICE				
<b>AUTOFINANCEMENT</b>		<b>119 967 838,00</b>	-	<b>73 551 915,62</b>
CESSION D'IMMO. INCORP.				
CESSION D'IMMO. CORP.		130 000,00		534 000,00
CESSION D'IMMO. FIN.				
RECUPERATIONS SUR CREANCES IMMO.		294 510,19		257 943,18
<b>CESSION ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS</b>		<b>424 510,19</b>		<b>791 943,18</b>
AUGMENTATION DE CAPITAL, APPORTS				
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
<b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES &amp; ASSIMILES</b>				
<b>AUGMENTATION DES DETTES FINANCIERES (NETTE DE PRIME DE REMBOURSEMENT)</b>				
<b>RESSOURCES STABLES</b>		<b>120 392 348,19</b>		<b>74 343 858,80</b>
ACQUISITION D'IMMO. INCORP.	49 500,00		14 749,00	
ACQUISITION D'IMMO. CORP.	15 113 280,81		24 637 500,71	
ACQUISITION D'IMMO. FIN.				
AUGMENTATION DES CREANCES IMMO.	254 531,06		498 897,20	
<b>ACQUISITION &amp; AUGMENTATION D'IMMO.</b>	<b>15 417 311,87</b>	-	<b>25 151 146,91</b>	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT				
EMPLOIS EN NON VALEUR				
EMPLOIS STABLES				
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		6 399 942,08		
VARIATION DE LA TRESORERIE	111 374 978,40			
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>126 792 290,27</b>	<b>126 792 290,27</b>		

### III. ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

---

- Etat des dérogations (A2) ;
- Etat des changements de méthodes (A3) ;
- Tableau des immobilisations (B2) ;
- Tableau des amortissements (B2 bis) ;
- Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;
- Tableau des titres de participation (B4) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des provisions (B5) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des créances (B6) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des dettes (B7) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- Etat de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2003, 2004 et 2005 (C2) ;
- Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos.

Maghreb Steel

ETAT DE DEROGATIONS

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

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

Maghreb Steel

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES

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

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PARTIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
<p><b>I. Changements affectant les méthodes d'évaluation</b> Changement de méthode dans la valorisation des stocks de produits encours et finis au 31-12-2005</p>	<p>Modification du taux d'imputation rationnelle des charges fixes dans la valorisation des stocks: L'ancienne méthode est basée sur la capacité de production en tonnes alors que la nouvelle méthode est basée sur les heures de fonctionnement des machines</p>	<p>L'impact de ce changement de méthode est de 55 043,78 DH à la hausse au niveau du stock déclaré au 31-12-05</p>
<p><b>II. Changements affectant les règles de présentation</b></p>		

Maghreb Steel

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Tableau n°4

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

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'e/se pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>26 473 895,11</b>	<b>3 635 771,30</b>	-	-	-	<b>26 004 629,84</b>	-	<b>4 105 036,57</b>
*Frais préliminaires								-
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	26 473 895,11	3 635 771,30				26 004 629,84		4 105 036,57
*Primes de remboursement des obligations								-
<b>IMMOBILISATION INCORPORELLES</b>	<b>423 152,38</b>	<b>14 749,00</b>	-	-	-	-	-	<b>437 901,38</b>
*Immobilisations en recherche et développement								-
*Brevets, marques, droits et valeurs similaires	423 152,38	14 749,00						437 901,38
*Fonds commercial								-
*Autres immobilisations incorporelles								-
<b>IMMOBILISATION CORPORELLES</b>	<b>830 101 326,80</b>	<b>31 469 692,16</b>	<b>0,00</b>	<b>196 111 206,48</b>	<b>1 753 306,21</b>	<b>614 154,18</b>	<b>196 111 206,48</b>	<b>859 203 558,57</b>
*Terrains								-
*Constructions	111 827 395,21	99 699,36		5 066 883,96				116 993 978,53
*Installations techniques, matériel et outillage	507 037 628,10	15 303 401,71		188 569 534,24		614 154,18	2 474 788,28	707 821 621,59
*Matériel de transport	6 611 878,60				1 753 306,21			4 858 572,39
*Mobilier, matériel de bureau et aménagement	13 035 614,64	786 697,62						13 822 312,26
*Autres immobilisation corporelles								-
*Immobilisation corporelles en cours	191 588 810,25	15 279 893,47		2 474 788,28			193 636 418,20	15 707 073,80
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>856 998 374,29</b>	<b>213 285 274,22</b>	<b>0,00</b>	<b>42 284 933,15</b>	<b>0,00</b>	<b>25 005 149,01</b>	<b>42 284 933,15</b>	<b>863 746 496,52</b>

Maghreb Steel

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Tableau n°8

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

NATURE	Cumul Début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisation sorties 3	Cumul d'amrtissement fin exercice 4=1+2-3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>26 171 266,92</b>	<b>2 052 518,28</b>	<b>26 004 629,84</b>	<b>2 219 155,36</b>
*Frais préliminaires				-
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	26 171 266,92	2 052 518,28	26 004 629,84	2 219 155,36
*Primes de remboursement des obligations				-
<b>IMMOBILISATION INCORPORELLES</b>	<b>379 752,17</b>	<b>32 084,48</b>	<b>-</b>	<b>411 836,65</b>
*Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
*Brevets, marques, droits et valeurs similaires	379 752,17	32 084,48		411 836,65
*Fonds commercial				-
*Autres immobilisations incorporelles				-
<b>IMMOBILISATION CORPORELLES</b>	<b>235 095 884,24</b>	<b>68 410 421,85</b>	<b>1 963 274,20</b>	<b>301 543 031,89</b>
*Terrains				-
*Constructions	15 329 764,96	5 789 102,66		21 118 867,62
*Installations techniques, matériel et outillage	205 482 321,65	61 001 308,24	235 596,50	266 248 033,39
*Matériel de transport	5 173 562,73	496 173,10	1 727 677,70	3 942 058,13
*Mobilier, matériel de bureau et aménagement	9 110 234,90	1 123 837,85		10 234 072,75
*Autres immobilisations corporelles				
*Immobilisations corporelles en cours				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>261 646 903,33</b>	<b>70 495 024,61</b>	<b>27 967 904,04</b>	<b>304 174 023,90</b>

Maghreb Steel

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

Tableau n°10

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

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/05/2005	2 340 000	250 000,00	250 000,00		90 000,00	90 000,00	
31/05/2005	2 340 000	1 305 316,38	1 305 316,38		320 000,00	320 000,00	
20/06/2005	2 340 000	197 989,83	172 361,32	25 628,51	64 000,00	38 371,49	
01/02/2005	2 332 200	614 154,18	235 596,50	378 557,68			-378 557,68
30/06/2006 mise en rebut 2004					60 000,00	60 000,00	
<b>TOTAL</b>		<b>2 367 460,39</b>	<b>1 963 274,20</b>	<b>404 186,19</b>	<b>534 000,00</b>	<b>508 371,49</b>	<b>-378 557,68</b>

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

Tableau n°11

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

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

Maghreb Steel

## TABLEAU DES PROVISIONS

Tableau n°9

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

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	47 034 864,04			21 139 120,74			4 439 274,99	63 734 709,79
Provisions durables pour risques et charges			664 101,00					664 101,00
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	47 034 864,04	0,00	664 101,00	21 139 120,74	0,00	0,00	4 439 274,99	64 398 810,79
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 013 406,52	1 043 818,54						6 057 225,06
Autres provisions pour risques et charges	2 761 443,72		4 356 626,57			2 761 443,72		4 356 626,57
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	7 774 850,24	1 043 818,54	4 356 626,57	0,00	0,00	2 761 443,72	0,00	10 413 851,63
<b>TOTAL (A+B)</b>	54 809 714,28	1 043 818,54	5 020 727,57	21 139 120,74	0,00	2 761 443,72	4 439 274,99	74 812 662,42

Maghreb Steel

**TABLEAU DES PROVISIONS**

Tableau n°9

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

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

Maghreb Steel

**TABLEAU DES PROVISIONS**

Tableau n°9

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

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								-
Provisions réglementées	72 328 932,59			8 044 000,00			55 430 299,31	24 942 633,28
Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	72 328 932,59			8 044 000,00			55 430 299,31	24 942 633,28
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	6 057 225					248 652,70		5 808 572,36
Autres provisions pour risques et charges	4 227 663,12		1 144 280,35			4 227 663,12		1 144 280,35
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	10 284 888,18		1 144 280,35			4 476 315,82		6 952 852,71
<b>TOTAL (A+B)</b>	82 613 820,77		1 144 280,35	8 044 000,00		4 476 315,82	55 430 299,31	31 895 485,99

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES CREANCES

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

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

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

Maghreb Steel

TABLEAU DES DETTES

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

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

Maghreb Steel

ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital : 120 000 000,00 DHS

Tableau n°13

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

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

Maghreb Steel

**TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES**

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

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

Néant

Maghreb Steel

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

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

<i>ENGAGEMENTS DONNEES</i>	<i>MONTANTS EXERCICE</i>	<i>MONTANTS EXERCICE PRECEDENT</i>
<i>Avals et cautions</i>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
<i>Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires</i>		
<i>Autres engagements donnés</i>		
<b>TOTAL (Dont engagements à l'égard d'entreprises liées)</b>		
<i>ENGAGEMENTS RECUES</i>	<i>MONTANTS EXERCICE</i>	<i>MONTANTS EXERCICE PRECEDENT</i>
<i>Avals et cautions</i>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
<i>Autres engagements reçus</i>		
<b>TOTAL (1)</b>		

Maghreb Steel

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

Tableau n°14

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

	MONTANTS		MONTANTS
<b>A- ORIGINE DES RESULTATS A EFFECTUER</b> Décision du (31-05-2004)		<b>B- AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
* Report à nouveau	27 280,29	* Réserve légale	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Autres réserves	43 360 000,00
* Résultat net de l'exercice	43 338 279,32	* Tantièmes	
* Prélèvements sur les réserves		* Dividendes	
* Autres prélèvements		* Autres affectations	
		* Report à nouveau	5 559,51
<b>TOTAL A</b>	<b>43 365 559,61</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>43 365 559,51</b>

Maghreb Steel

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

Tableau n°14

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

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

Maghreb Steel

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

Tableau n°14

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

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

**Maghreb Steel**

## DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

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

<i><b>I-DATATION</b></i>
Date de clôture (1): 31-12-2005
Date d'établissement des états de synthèse (2) : 27-03-2006

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

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

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

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

## **PARTIE X :**

---

**ANNEXE**

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

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

**SOUSCRIPTEUR**

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

**MODALITES DE SOUSCRIPTION**

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

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

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

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

**Signature et Cachet**

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> La date de règlement correspondra à la date de jouissance

**Avertissement du CDVM**

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Maghreb Steel et auprès des membres du Syndicat de Placement.