

# MAGHREB STEEL



## MISE À JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE À L'EXERCICE 2003

EMISSION DE BILLETS DE TRÉSORERIE

**Extension du Plafond : de MAD 100 000 000 à MAD 200 000 000**

Valeur Nominale : MAD 100 000

**B M C E**  **CAPITAL**

**ORGANISME CONSEIL**

**B M C E**  **CAPITAL**

**RÉSEAU PLACEUR**



صندوق الإيداع والتدبير  
CAISSE DE DEPOT ET DE GESTION

**CO-CHEF DE FILE**

### 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 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° OF-17/04 du 03 août 2004.

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.

# SOMMAIRE

---

<b>PRÉAMBULE.....</b>	<b>3</b>
<b>ABRÉVIATIONS.....</b>	<b>4</b>
<b>GLOSSAIRE.....</b>	<b>5</b>
<b>PARTIE I : ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTRÔLE DES COMPTES.....</b>	<b>6</b>
I. LE PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL.....	7
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	7
III. L'ORGANISME CONSEIL.....	7
<b>PARTIE II : PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION.....</b>	<b>8</b>
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPÉRATION.....	9
II. CARACTÉRISTIQUES DES BT.....	9
III. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION.....	9
IV. RÉGIME FISCAL DES BILLETS DE TRÉSORERIE OFFERTS.....	10
<b>PARTIE III :: PRÉSENTATION DE MAGHREB STEEL.....</b>	<b>13</b>
I. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX.....	14
II. RÉPARTITION DU CAPITAL AU 31 DÉCEMBRE 2003.....	14
III. ORGANISATION ET CONTRÔLE.....	14
<b>PARTIE IV : ACTIVITÉ, MARCHÉ ET CONCURRENCE.....</b>	<b>19</b>
I. DONNÉES RELATIVES À L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE.....	20
II. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DE MAGHREB STEEL.....	24
<b>PARTIE V : SITUATION FINANCIÈRE DE MAGHREB STEEL.....</b>	<b>30</b>
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION.....	31
II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL.....	39
III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT.....	46
<b>PARTIE VI : STRATÉGIE ET PERSPECTIVES.....</b>	<b>47</b>
I. STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DE MAGHREB STEEL.....	48
II. PERSPECTIVES & PRÉVISIONS DE MAGHREB STEEL.....	49
<b>PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE.....</b>	<b>56</b>
FACTEURS DE RISQUE.....	57
<b>PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....</b>	<b>59</b>
<b>ANNEXES :.....</b>	<b>61</b>

# PRÉAMBULE

---

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE CAPITAL, 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 200 000 000.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'information viendrait à se trouver, sont invitées par BMCE CAPITAL à s'informer et à respecter la réglementation dont ils 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 comptes sociaux de Maghreb Steel de 2001, 2002 et 2003 ;
- des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2001, 2002 et 2003 ;
- des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Direction de Maghreb Steel.

**BMCE CAPITAL**

**Juillet 2004**

## ABRÉVIATIONS

---

<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>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>KLE</b>	Mille Livres Egyptienne
<b>KMAD</b>	Mille Dirhams Marocain
<b>LAF</b>	Laminé à froid
<b>LAC</b>	Laminé à chaud
<b>LE</b>	Livre Egyptienne
<b>Md</b>	Milliard
<b>M MAD</b>	Millions de dirhams
<b>NS</b>	Non significatif
<b>UE</b>	Union Européenne
<b>USD</b>	Dollar américain
<b>ROCE</b>	Return On Capital Engaged (Rentabilité des Capitaux Investis)
<b>ROE</b>	Return On Equity (Rentabilité des Fonds Propres)
<b>SGMB</b>	Société Générale Marocaine des Banques
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVA</b>	Taxe sur Valeur Ajoutée

# GLOSSAIRE

---

<b>LAC</b>	Le laminé à chaud est la matière première nécessaire à la production de la tôle laminée à froid ;
<b>LAF</b>	<p>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...</p> <p>Elle est obtenue par laminage (aplatissement de l'épaisseur de la tôle) du laminé à chaud ;</p>
<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>Profileurs</b>	Producteurs de profilés : produits métallurgiques de grande longueur, de section constante et de forme déterminée ;
<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... ;</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.

# **PARTIE I :**

---

## **ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTRÔLE DES COMPTES**

## **I. LE PRÉSIDENT DIRECTEUR GÉNÉRAL**

---

A notre connaissance, les données du dossier d'information relatif à l'exercice 2003 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. 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

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

---

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables de la société Maghreb Steel données dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos les 31 décembre 2001, 2002 et 2003 ont fait l'objet de vérifications par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées dans le dossier d'information par rapport aux états de synthèse de la société n'appelle de notre part aucune observation.

**Jaouad CHBANI IDRISSE**

CHBANI & ASSOCIES

101, Rue Ferhat Hachad - Casablanca

## **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 de la Direction Générale de Maghreb Steel et des commissaires aux comptes.

La mise à jour, 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 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) ainsi qu'aux procédures et règles de la législation marocaine.

**Jaloul AYED**

Président du Directoire, BMCE CAPITAL

Tour BMCE – Rond Point Hassan II - Casablanca

## **PARTIE II :**

---

### **PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION**

## I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPÉRATION

---

### 1. Préambule

Conformément aux dispositions du Dahir N° 1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs N° 2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables, la société Maghreb Steel émet dans le public des Billets de Trésorerie – BT. Ces Billets représentent un droit de créance portant intérêt pour une durée déterminée.

En application de l'article 15 de la même loi, Maghreb Steel après la tenue de l'assemblée générale des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice 2003, a mis à la disposition du public la mise à jour annuelle du dossier d'information. Toute modification affectant le plafond de l'encours des Billets de Trésorerie ou tout autre événement pouvant affecter l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme sera accompagnée d'une mise à jour du dossier d'information.

### 2. Objectifs de l'émission

- Accompagner le développement de l'activité de Maghreb Steel en mobilisant les fonds nécessaires à un coût réduit ;
- Faire face à la hausse des besoins en fonds de roulement de la société liée à la croissance de ses activités ;
- Diversifier les sources de financement.

## II. CARACTÉRISTIQUES DES BT

---

- **Montant global de l'émission** MAD 200 000 000
- **Valeur nominale unitaire** MAD 100 000
- **Forme juridique des titres** Titres de Créances Négociables dématérialisés au porteur.
- **Maturité des BT** De 10 jours à 12 mois.
- **Jouissance** À la date de règlement.
- **Taux d'intérêt** Fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché et négociable.
- **Mode de rémunération** Intérêts post comptés.
- **Paiement du coupon** A la date de jouissance des Billets.
- **Remboursement du principal** *In fine*, soit à l'échéance de chaque Billet.
- **Garantie** L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.
- **Négociabilité des titres** Possible auprès du réseau placeur de BMCE Bank, dans la limite d'un encours de 10% du montant de l'émission.

## III. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

---

### 1. Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non-résidente.

## **1. Modalités de souscription**

- **Ouverture des souscriptions** « Au robinet ».
- **Réseau placeur** BMCE CAPITAL.
- **Co-chef de file** Caisse de Dépôt et de Gestion -CDG-.
- **Domiciliaire de l'émission** BMCE BANK.
- **Dépositaire central** Règlement livraison des transactions entre les différents intermédiaires par MAROCLEAR.

## **IV. RÉGIME FISCAL DES BILLETS DE TRÉSORERIE OFFERTS**

---

Les intérêts perçus ou les profits réalisés par les porteurs de titres de créances négociables sont soumis à la fiscalité en vigueur dans le cadre du régime de droit commun.

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. En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur, s'appliquant aux titres de créances négociables, 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 (IGR).

#### **▪ Personnes Résidentes**

##### *1. Personnes soumises à l'IGR*

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis à l'IGR au taux de :

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

##### *2. Personnes soumises à l'IS*

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20% imputable à l'IS. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt des sociétés.

▪ **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%.

## 1. Plus-values

▪ **Personnes Physiques Résidentes**

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'IGR, les profits nets de cession des titres de créance sont soumis à l'IGR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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

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

Selon les dispositions de l'article 92 (II) et 93 (II) de la loi 17-89 relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

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

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

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

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

- **Personnes Morales Résidentes** Elles sont imposables sur les profits de cession de titres de créance négociables conformément aux dispositions prévues dans la loi 24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur le revenu.
  
- **Personnes Non Résidentes** Les profits de cession des titres de créance réalisés par des personnes non-résidentes ne sont pas imposables.

## **PARTIE III :**

---

### **PRÉSENTATION DE MAGHREB STEEL**

## I. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

---

- **Dénomination sociale** Maghreb Steel.
- **Siège social** Route nationale 9 Km 10 - (AEROCLUB TIT MELLIL)  
Boulevard Ahl Loughlam- BP: 3553 – 20600 – Casablanca.
- **Forme juridique** Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996.
- **Date de constitution** 1975.
- **Durée de vie** 99 ans.
- **Objet social résumé** La société a pour objet la fabrication de la tôle laminée à froid, galvanisée et prélaquée (en bobines, feuilles, et feuillards). Elle a également pour objet le négoce en produits métallurgiques (laminé à chaud, zinc...).
- **Capital social actuel** MAD 120 000 000 entièrement libéré, composé de 1 200 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
- **Exercice social** Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre.
- **Numéro d'inscription au Registre de Commerce** 33 929.
- **Tribunal compétent en cas de litige** Tribunal du Commerce de CASABLANCA.

## II. RÉPARTITION DU CAPITAL AU 31 DÉCEMBRE 2003

---

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	En % du Capital	Nombre de droits de vote détenus	En % du Capital
Famille SEKKAT	1 080 000	90,0%	1 080 000	90,0%
M. Moussa SAMIR	60 000	5,0%	60 000	5,0%
M. Abdellah SAMIR	60 000	5,0%	60 000	5,0%
<b>Total</b>	<b>1 200 000</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 200 000</b>	<b>100,0%</b>

Source : Maghreb Steel

## III. ORGANISATION ET CONTRÔLE

---

### 1 Conseil d'Administration

La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de huit membres, pris parmi les actionnaires, personnes physiques ou morales, et nommés par l'Assemblée Générale.

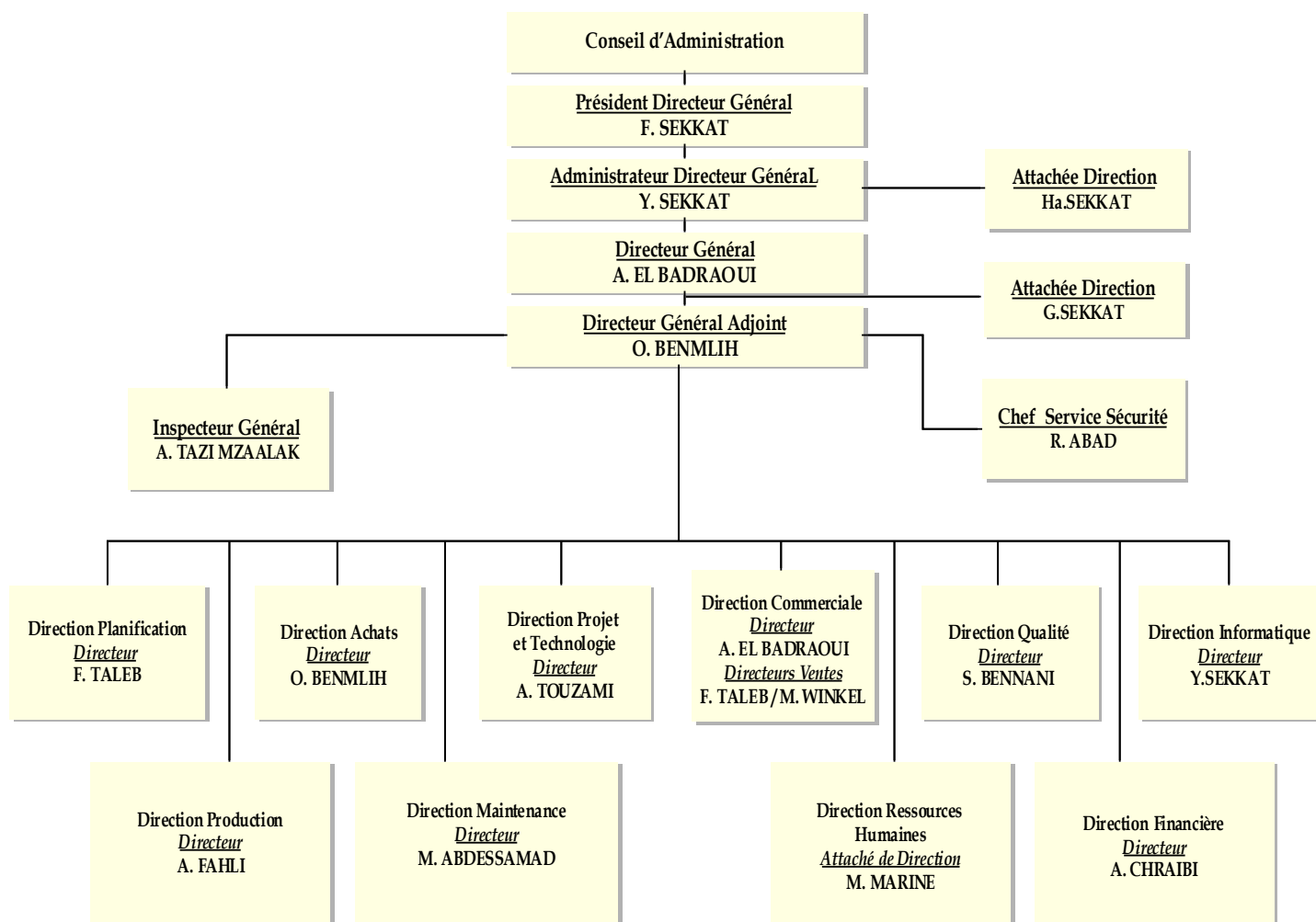
L'actuel Conseil d'Administration se compose de :

- **Président** M. El Fadel SEKKAT Longchamps, Rue 7 n°1, Casablanca
- **Administrateurs**
  - M. Mohamed SEKKAT 38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca
  - M. Abdelwahab SEKKAT Piste Ouled Haddou, n°13 les Crêtes Casablanca
  - M. Youssef SEKKAT 18, Rue Ibnou Katir, Casablanca
  - M. Abdellah SAMIR Avenue Masset, Villa Nadia, Casablanca
  - M. Driss SEKKAT Aîn Diab Nord – Rue D, Casablanca
  - M. Fouad SEKKAT 38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca
  - M. Rachid SEKKAT 38, Avenue de l'Hermitage, Casablanca

## 2 Commissaire aux comptes

- CHBANI & ASSOCIES 101, Rue Ferhat HACHAD - Casablanca  
*M. Jaouad CHBANI*

## 3 Organigramme fonctionnel



Source : Maghreb Steel

## 4 Moyens humains et matériels

### a. Ressources humaines :

Suite au développement de son activité, Maghreb Steel a vu son effectif progresser au fil des années. En 2001, l'effectif permanent a évolué de plus de 25% à la suite de la mise en service en mai de la même année du nouveau complexe de laminage à froid.

En 2002, cet effectif a atteint 542 salariés en raison du renforcement de l'équipe des techniciens de 34 personnes pour atteindre 212 techniciens. Celle des ouvriers a, quant à elle, été ramenée à 260 personnes. Pour sa part, l'équipe des cadres est passée à 70 personnes. La société fait également appel aux employés temporaires, lesquels sont au nombre de 153 à fin 2002.

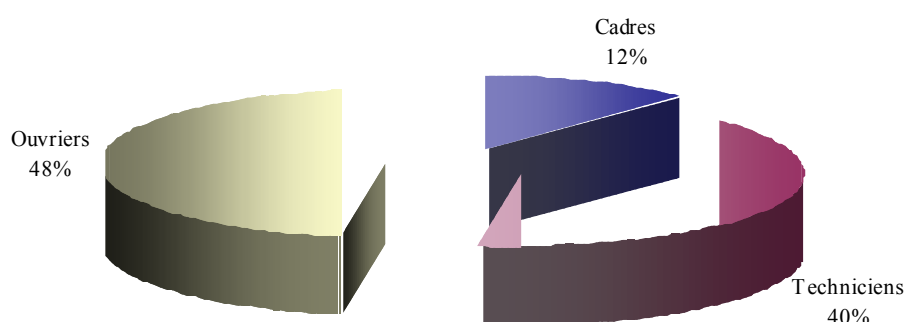
Répartition de l'effectif permanent de MAGHREB STEEL				
	Cadres	Techniciens	Ouvriers	TOTAL
2000	62	138	209	409
2001	69	178	267	514
2002	70	212	260	542
2003	72	236	279	587

Source : Maghreb Steel

En 2003, l'effectif de la société s'est accru de 8,3% à 587 salariés. Les équipes des techniciens et des ouvriers ont été respectivement renforcées de 11,3% et de 7,3% à 236 et à 279 personnes.

Le personnel temporaire se monte, quant à lui, à 202 personnes à fin 2003, marquant ainsi une hausse de 32% par rapport à l'année écoulée.

Répartition de l'effectif de Maghreb Steel à fin 2003



Source: Maghreb Steel

### b. Système d'information :

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

### ***c. Outil de production :***

La société dispose de deux sites principaux de production :

- Le site de Bernoussi, comprenant une ligne de galvanisation et de prélaquage d'une capacité de production de 100 000 tonnes par an.
- Le site de Tit Mellil qui loge une usine de laminage intégrée, englobant une ligne de décapage pouvant atteindre une capacité annuelle de production de 300 000 tonnes, de fours de recuit, et d'un laminoir à froid réversible d'une capacité de 250 000 tonnes par an. Il comprend également deux planeuses et trois refendeuses, machines qui permettent de couper les bobines en feuilles (en largeur) ou en feuillards (en longueur) de tôles.

Le complexe de laminage à froid est opérationnel depuis mai 2001 et devrait satisfaire les besoins propres de Maghreb Steel.

## **5 Grandes étapes de développement de Maghreb Steel :**

- 1976** Création de la société sous la dénomination « Maghreb Tubes » en qualité de fabricant de tubes soudés noirs et galvanisés ;
- 1988** Installation d'une ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité annuelle de production de 35 000 tonnes ;
- 1994** Extension de la capacité de production à 60 000 tonnes par an avec l'installation de nouveaux fours et le rajout d'une ligne de prélaquage ;
- 1997** Obtention du Trophée d'Or à l'Exportation délivré par le Conseil National du Commerce Extérieur ;
- 1999** Démarrage de la construction et des installations d'un complexe sidérurgique destiné à couvrir la totalité des besoins nationaux en tôle LAF dans la zone industrielle de Tit Mellil ;
- 2000**
- Certification ISO 9002 ;
  - Changement de la dénomination sociale : Maghreb Steel S.A. ;
  - Cession de l'activité Tubes ;
  - Démarrage de la production du complexe sidérurgique à Tit Mellil ;
- 2002**
- Transfert du siège social de la société de Bernoussi à Tit Mellil ;
  - Création d'une succursale en France « MAGHREB STEEL EUROPE<sup>1</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, ATLAS CIT<sup>2</sup> et PIERRE RICHARD ESTOR, à hauteur de 34%, 10% et 6% respectivement ;

<sup>1</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 2003, cette société présente une situation nette de M MAD 1,2 et dégage un résultat net de KMAD 76.

<sup>2</sup> Société de négoce au capital de M MAD 2. Au 31 décembre 2002, ATLAS CIT présentait une situation nette de M MAD 2,1 et dégageait un résultat net de KMAD 130. A fin 2003, la société présente une situation nette de M MAD 2,5 et un résultat net de KMAD 199.

**2003**

- Démarrage du montage d'une deuxième ligne de galvanisation ;
- Avril : Obtention de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble des activités de la société : production et commercialisation de produits ;
- Juin : Signature d'une convention d'investissement<sup>3</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 seraient déboursés quasi-intégralement en 2004 ;
- Juillet : Mise en service de la deuxième ligne de galvanisation en continu de bobines d'acier avec une capacité de production annuelle de 130 000 tonnes.

---

<sup>3</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.

## **PARTIE IV :**

---

### **ACTIVITÉ, MARCHÉ ET CONCURRENCE**

## I. DONNÉES RELATIVES À L'INDUSTRIE SIDERURGIQUE

### 1. Cadre réglementaire du secteur

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

En 2003, les droits de douane, appliqués sur les intrants en provenance de l'Union Européenne -UE- sont les suivants :

Matières	Taux appliqué Mars 2003	Date d'entrée en vigueur du démantèlement <sup>4</sup>
Billette	0,0%	Mars 2000
Laminé à chaud	0,0%	Mars 2000
Laminé à froid	0,0%	Mars 2000
Fil machine	45,0% <sup>5</sup>	Mars 2003
Rond à béton	45,0% <sup>6</sup>	Mars 2003
Tôle galvanisée	29,25% <sup>7</sup>	Mars 2003
Tôle prélaquée	36,0% <sup>8</sup>	Mars 2003

Source : *Maghreb Steel*

Soulignons que les droits de douane sur les produits finis importés de l'UE ont baissé de 10% respectivement en mars 2003 et mars 2004, 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.

Pour leur part, les produits finis provenant des pays hors UE sont assujettis en 2003 aux droits de douane suivants :

- Laminé à chaud : 2,5% ;
- Laminé à froid : 17,5% ;
- Tôle galvanisée : 32,5% ;
- Et tôle prélaquée : 40,0%.

### 2. L'industrie sidérurgique au Maroc:

#### 2.1 Les types de produits :

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

<sup>4</sup> Accords de libre échange avec les pays de l'Union Européenne.

<sup>5</sup> Au moment du début du démantèlement, SONASID a demandé à l'Etat de fixer à 50% les droits de douane sur ses produits sidérurgiques. La base des taxes douanières est donc passée de 35% à 50%.

<sup>6</sup> Idem que le fil machine.

<sup>7</sup> Les droits de douane appliqués sur les produits plats galvanisés sont passés de 32,5% à 29,2% en mars 2003.

<sup>8</sup> Le taux appliqué sur les importations de la tôle galvanisée est passé en mars 2003 de 40% à 36%.

- **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 BTP, à la construction métallique et aussi à l'industrie mécanique.

## 2.2 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 dominent le marché national 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 l'unique producteur national de ronds à béton et de fils machines. Sur cette activité, la société détient une part de marché de près de 90% et demeure faiblement concurrencée par les importations.

## 2.3 La consommation nationale<sup>9</sup> :

L'évolution de la consommation des produits en acier au Maroc est généralement liée à la croissance globale du secteur du Bâtiment & des Travaux Publics -BTP-.

En 2002, malgré un léger repli de 0,3% du secteur du BTP<sup>10</sup>, la consommation marocaine des aciers plats et longs a progressé de 12,0% pour les tôles galvanisées, prélaquées et le laminé à froid, et de 14% pour les ronds à béton et fils machines.

En 2003, la consommation nationale en produits plats laminés à froid, galvanisés et prélaqués a progressé de 27% par rapport à l'exercice écoulé. La consommation du rond à béton et du fil machine a, quant à elle, grimpé de 9,5% pour atteindre 838 436 tonnes à fin 2003.

## 2.4 Les prix d'achat et de vente<sup>11</sup> :

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.

### 2.4.1 Les prix d'achat de matières premières

Ces prix ont évolué de manière très cyclique depuis 1999, essentiellement pour le laminé à chaud, dont les prix 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

<sup>9</sup> Source : Sonasid et Maghreb Steel

<sup>10</sup> Source : Direction de la Statistique

<sup>11</sup> Source : Sonasid et Maghreb Steel

internationaux du laminé à chaud se sont accrûs de plus de 50%. En 2003, les cours moyens du laminé à chaud ont augmenté pour se fixer aux alentours de USD 300 la tonne.

Les prix du ronds à béton ont également fluctué sur cette période mais à une moindre amplitude, avec un pic à USD 270 la tonne sur le dernier trimestre 1999. A fin 2001, le cours s'est établi au-dessous de la barre des USD 220 la tonne, pour s'apprécier de plus de 21% au terme de l'année 2002, soit près de USD 267 la tonne. En 2003, le prix de la billette s'est élevé à USD 320 la tonne FOB<sup>12</sup>.

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

A fin 2003, le prix du rond à béton a atteint les USD 360 la tonne, marquant un accroissement de l'ordre de 35% comparativement à son niveau du 31 décembre 2002. Cette hausse découle du renchérissement d'environ 41% du prix de la billette à USD 320 la tonne, lui-même redevable à la flambée de 84% des cours de la ferraille. Ceux-ci se sont fixés au 31 décembre 2003 à USD 230 la tonne comparé à USD 125 la tonne une année auparavant.

Les prix de vente pratiqués par Maghreb Steel se présentent comme suit :

MAD / Kg	<u>EXPORT</u>			<u>LOCAL</u>		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Galvanisé	4,77	4,32	4,66	7,11	7,03	7,04
Prélaqué	6,38	5,87	6,20	9,36	10,02	8,53
LAF	3,76	3,78	4,12	3,75	4,12	4,85

Source : Maghreb Steel

#### 2.5 Les investissements :

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

<b>Sociétés</b>	<b>Intensité Capitalistique<sup>13</sup> 2003</b>	<b>Taux de marge industrielle<sup>14</sup> 2003</b>
Maghreb Steel	2,01	69,47%
Sonasid	0,64	87,07%
Moyenne sectorielle	0,87	84,65%

Source : Sonasid et Maghreb Steel

L'intensité capitalistique de Sonasid avoisine les 0,64, taux minimal associé aux industries lourdes, du fait que la société ait amorti une grande partie de ses immobilisations. Toutefois, ce taux devrait augmenter dans les années à venir compte tenu des investissements futurs programmés par la société.

Les deux groupes sidérurgiques marocains ont, en effet, entamé dès 2000, des programmes d'investissement conséquents, allouant une enveloppe globale supérieure à MAD 2 milliards, répartie comme suit :

- M MAD 500 pour Maghreb Steel, lesquels ont été engagés pour la construction du complexe de laminage à froid de Tit Mellil, dont la production a démarré en mai 2001, pour l'installation d'une deuxième ligne de galvanisation et pour la rénovation des unités de galvanisation et de prélaquage existantes ;

<sup>12</sup> Source : SONASID

<sup>13</sup> Immobilisations incorporelles et corporelles / Valeur Ajoutée

<sup>14</sup> Excédent Brut d'Exploitation / Valeur Ajoutée

- MAD 1,6 Md pour Sonasid, étalé sur une période de 5 ans. La société a investi M MAD 600 pour la mise en place d'un nouveau laminoir à Jorf Lasfar, lequel est opérationnel depuis juillet 2002. De plus, elle a récemment lancé son projet de construction d'une aciérie électrique (production de billette) pour un montant de près de MAD 1 Md.

## II. EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ 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.

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

En Tonnes	2001			2002			2003		
	Local	Export	Total	Local	Export	Total	Local	Export	Total
Galvanisé	33 093	14 205	<b>47 298</b>	30 547	32 823	<b>63 370</b>	34 748	26 013	<b>60 761</b>
Prélaqué	8 763	12 501	<b>21 264</b>	7 565	18 551	<b>26 116</b>	10 958	16 440	<b>27 398</b>
Laminé à chaud	23 542	397	<b>23 939</b>	23 259	101	<b>23 360</b>	15 359	641	<b>16 000</b>
Laminé à froid	11 020	243	<b>11 263</b>	30 981	34 565	<b>65 546</b>	29 249	25 806	<b>55 055</b>
Tôles fortes	1 489	0	<b>1 489</b>	942	0	<b>942</b>	14		<b>14</b>
Ferailles	5 538	63	<b>5 601</b>			<b>0</b>			<b>0</b>
Zinc et dérivés	866	301	<b>1 167</b>	483	316	<b>799</b>	194	338	<b>532</b>
Profilés	0	95	<b>95</b>			<b>0</b>			<b>0</b>
Autres	0	0	<b>0</b>	13 865	2 044	<b>15 909</b>	15 079		<b>15 079</b>
<b>Ventes brutes</b>	<b>84 311</b>	<b>27 805</b>	<b>112 116</b>	<b>107 642</b>	<b>88 400</b>	<b>196 042</b>	<b>105 601</b>	<b>69 238</b>	<b>174 839</b>

Source : Maghreb Steel

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

En KMAD	2001			2002			2003		
	Local	Export	Total	Local	Export	Total	Local	Export	Total
Galvanisé	235 256	67 727	<b>302 983</b>	214 783	141 775	<b>356 558</b>	244 484	121 172	<b>365 656</b>
Prélaqué	82 030	79 748	<b>161 778</b>	75 805	108 966	<b>184 771</b>	93 474	101 979	<b>195 453</b>
Laminé à chaud	70 071	1 503	<b>71 574</b>	72 913	365	<b>73 278</b>	58 194	2 604	<b>60 798</b>
Laminé à froid	41 323	914	<b>42 237</b>	127 716	130 560	<b>258 276</b>	141 773	106 365	<b>248 138</b>
Tôles fortes	4 277	0	<b>4 277</b>	3 152	0	<b>3 152</b>	59	0	<b>59</b>
Zinc, ZnO & dérivés	12 408	912	<b>13 320</b>	6 049	1 257	<b>7 306</b>	2 486	2 233	<b>4 719</b>
Autres	-10 341 <sup>15</sup>	6 783	<b>-3 558</b>	1 624	2 065	<b>3 689</b>	14 008	9 687	<b>23 695</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>435 025</b>	<b>157 587</b>	<b>592 612</b>	<b>502 042</b>	<b>384 988</b>	<b>887 030</b>	<b>554 478</b>	<b>344 040</b>	<b>898 518</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, Maghreb Steel dégage un chiffre d'affaires de KMAD 887 030, en hausse de 49,7% comparativement à l'exercice 2001, correspondant à un volume de ventes de 196 042 tonnes, en accroissement de 74,9% d'une année à l'autre. Cette appréciation se justifie par la consolidation de la production de la LAF sur une année entière, sachant que le démarrage de cette activité sur le site de Tit Mellil a eu lieu durant le deuxième trimestre 2001.

<sup>15</sup> Ce chiffre d'affaires est composé de KMAD -16 136 correspondant à des Rabais, Remises, Ristournes accordés par Maghreb Steel à ses clients, de KMAD 4 188 relatif à la vente de feraille, de KMAD 371 de prestations de services et de KMAD 1 236 de divers.

Par marché, les réalisations commerciales du local, qui accaparent 56,6% du chiffre d'affaires, ont progressé de 15,4% à KMAD 502 042 en valeur et de 27,7% à 107 642 tonnes en volume, soutenues par la montée en puissance des ventes des laminés à froid. En effet, cette activité a totalisé KMAD 127 716 en 2002 contre KMAD 41 323 une année auparavant, profitant d'un accroissement de 181,1% des volumes vendus à 30 981 tonnes ainsi que d'une hausse de 10% du prix moyen de vente, engendrée par la flambée des cours des matières premières.

En revanche, les ventes de tôles galvanisées et de tôles prélaquées se sont respectivement contractées de 8,7% à KMAD 214 783 et de 7,6% à KMAD 75 805, correspondant à des baisses respectives des volumes de 7,7% à 30 547 tonnes et de 13,7% à 7 565 tonnes. Cet affaissement a, toutefois, été compensé par des réalisations commerciales en progression de 131,1% à 32 823 tonnes et de 48,4% à 18 551 tonnes à l'export. Cette évolution s'explique par le fait que le niveau de prix de vente sur les marchés internationaux était plus intéressant que sur le marché local.

A l'export, les ventes se sont accrues de 144,3% à KMAD 384 988 en valeur et représentent 43,4% du chiffre d'affaires de la société. En volume, le tonnage exporté s'est apprécié de 217,9% à 88 400 tonnes. Cette situation s'explique tant par la bonne tenue des ventes de laminés à froid, lesquelles se sont établies à KMAD 130 560 pour 34 565 tonnes, que par les accroissements respectifs de 109,3% à KMAD 141 775 et de 36,6% à KMAD 108 966 des ventes de tôles galvanisées et de tôles prélaquées.

En 2003, le chiffre d'affaires marque une progression de 1,3% à KMAD 898 518 pour des ventes de 174 839 tonnes, en baisse de 10,8% par rapport à 2002. Le marché local, accaparant 61,7% du chiffre d'affaires global, s'affiche en hausse de 10,4% comparativement à l'exercice précédent pour un volume écoulé de 105 601 tonnes, en retrait de 1,9%. L'appréciation du chiffre d'affaires local découle d'un accroissement moyen de 12,5% des prix de ventes pratiqués par la société, d'une part, et des augmentations des volumes de vente de 13,8% pour les tôles galvanisées et de 44,9% pour les tôles prélaquées, d'autre part.

Sur les marchés étrangers, les exportations de Maghreb Steel ont été ramenées à 69 238 tonnes contre 88 400 tonnes une année auparavant, soit une régression de l'ordre de 21,7%. En effet, face à la stagnation des prix de vente de produits finis sur les marchés internationaux liée à la conjoncture internationale défavorable notamment la guerre en Irak, Maghreb Steel a préféré réorienter ses ventes sur le marché domestique. Cependant, la baisse du chiffre d'affaires export a été contenue à -10,6% suite à une augmentation de 14% des prix de vente à l'export tous produits confondus.

Les tôles galvanisées et le laminé à froid continuent de drainer l'essentiel du chiffre d'affaires global de la société, soit plus de 68,3% pour un volume de vente de 115 816 tonnes.

Pour l'activité négoce, qui comprend la LAC, le zinc et dérivés, la baisse des volumes de vente est redevable au fait que Maghreb Steel a recentré ses efforts commerciaux sur des produits à plus forte valeur ajoutée qui sont la LAF, les tôles galvanisées et prélaquées.

S'agissant des prix de vente, ceux-ci sont généralement corrélés à l'évolution des cours de la matière première, notamment la LAC. La baisse en 2002 des prix de vente est ainsi conséquente à la baisse des prix de la LAC, tandis que la hausse enregistrée en 2003, à USD 300 la tonne liée à la forte demande émanant de la Chine, a été répercutée sur les prix de vente.

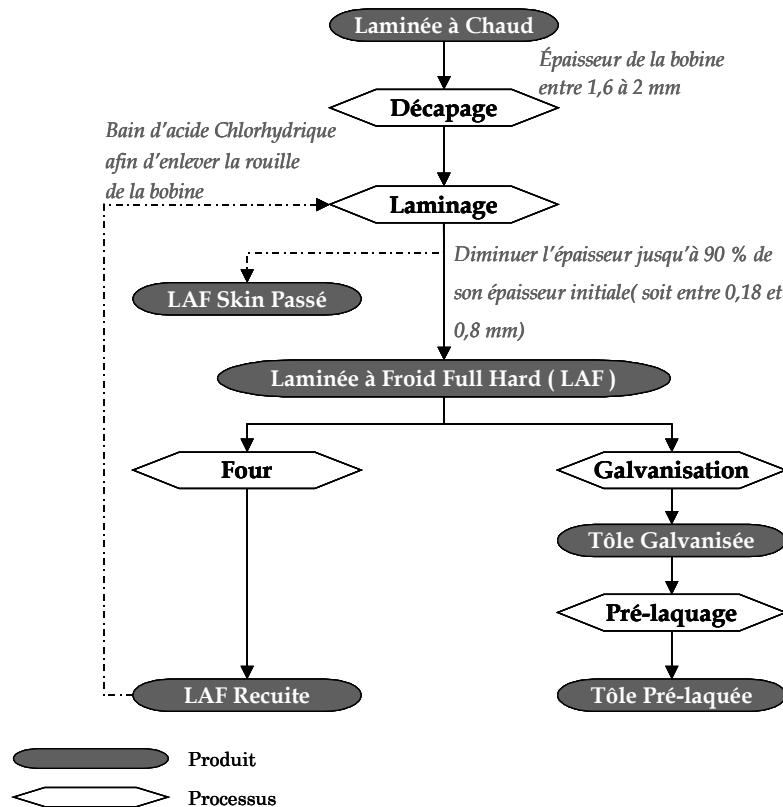
## **1. Par métiers**

### *1.1 Production de tôle :*

Aujourd'hui, la production de tôles galvanisées et prélaquées constitue l'activité majeure de Maghreb Steel, drainant 62,4% de son chiffre d'affaires global en 2003 contre 61,0% une année auparavant. Par ailleurs, depuis la mise en service du complexe de laminage à froid<sup>16</sup>, la société a cessé d'importer le laminé à froid, dont elle a démarré la production en mai 2001.

Principal producteur national du produit tôle, Maghreb Steel détient en 2003 des parts de marché d'environ 90%<sup>17</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.

#### PROCESSUS DE PRODUCTION DE LA TÔLE (CF. GLOSSAIRE)



Source : Maghreb Steel

#### 1.2 Négocier :

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

Maghreb Steel 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.

<sup>16</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>17</sup> Source : Maghreb Steel

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.

Ainsi, en 2002, les revenus issus des ventes de laminé à chaud s'élèvent à KMAD 73 278, soit 8,3% du chiffre d'affaires global de la société. En 2003, suite à une réorientation de la société vers les produits à plus forte valeur ajoutée se traduisant par une baisse des volumes de vente de LAC, ces revenus se fixent à KMAD 60 798, représentant 6,8% des réalisations commerciales globales de Maghreb Steel.

### 1.3 Service d'ingénierie :

Parallèlement, Maghreb Steel dispose d'un département d'engineering, 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.

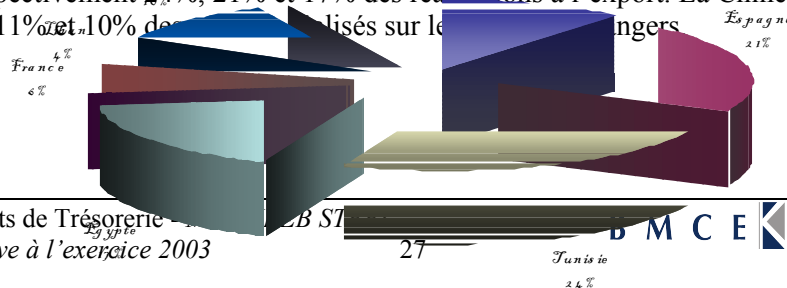
En 2002, les ventes de zinc, d'oxyde de zinc et dérivés ont atteint KMAD 7 306, répartis à hauteur de 83% sur le marché local et de 17% sur les marchés étrangers. En 2003, ces ventes se sont ramenées à KMAD 4 719, dont 53% destinés au marché local et le reliquat à l'export. Pour rappel, Maghreb Steel a volontairement délaissé l'activité négoce au profit de la transformation, à plus forte valeur ajoutée.

## **2. Par marchés**

La société est très active sur les marchés de l'export, réalisant sur ce segment un chiffre d'affaires de KMAD 384 988 en 2002, en progression de plus de 144% par rapport à l'année précédente. En 2003, le chiffre d'affaires export de Maghreb Steel recule de 10,6% pour s'établir à KMAD 344 040, correspondant à une baisse de 21,7% du tonnage vendu. La société a volontairement limité ses ventes à l'export du fait de la conjoncture internationale défavorable qui a prévalu au courant de 2003, consécutivement à la guerre en Irak.

La part du chiffre d'affaires export dans les réalisations commerciales globales est ainsi passée de 26,6% en 2001 à 43,4% en 2002. Au terme de l'exercice 2003, celle-ci est ramenée à 38,3%.

En 2003, les principaux pays clients de Maghreb Steel sont la Tunisie, l'Espagne et l'Egypte, représentant respectivement 24%, 21% et 17% des réalisations à l'export. La Chine et la Syrie drainent respectivement 11% et 10% des ventes réalisées sur les marchés étrangers.



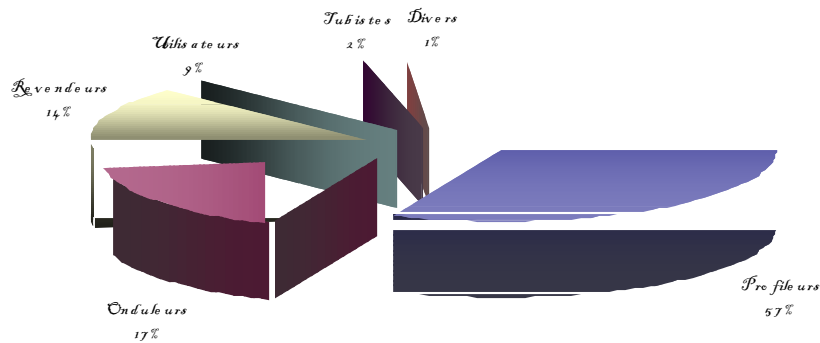
\* Soudan, Mali, Guinée, Côte d'Ivoire, Mauritanie

Source : Maghreb Steel

Sur le marché local, le chiffre d'affaires de la société est généré par une vingtaine de clients (eux-mêmes évoluant dans le domaine du Bâtiment et des Travaux Publics), dont :

- 57% sont des profileurs ;
- 17% des onduleurs ;
- 14% des revendeurs ;
- 9% des utilisateurs ;
- 2% des tubistes ;
- Et 1% d'autres types de clients.

### Structure du chiffre d'affaires local à fin 2003



Source : Maghreb Steel

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

---

---

**Année de référence 2003**

---

---

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Premier client	12,6%	7,0%	11,1%
3 premiers clients	20,5%	17,9%	23,3%
5 premiers clients	29,7%	23,9%	31,8%
10 premiers clients	48,0%	37,7%	47,4%

*Source : Maghreb Steel*

## **PARTIE V :**

---

### **SITUATION FINANCIÈRE DE MAGHREB STEEL**

## I. ANALYSE DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

### 1. Production de l'exercice :

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Ventes de biens et services produits	565 117	43,9%	813 453	4,8%	852 666
Variation de stocks de produits	42 931	-90,4%	4 141	NS	133 260
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	3 087	194,5%	9 092	-14,2%	7 805
<b>Production de l'exercice</b>	<b>611 136</b>	<b>35,27%</b>	<b>826 686</b>	<b>20,21%</b>	<b>993 732</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, la production de Maghreb Steel s'élève à KMAD 826 686, en progression de 35,3% comparativement à l'année précédente. Cette évolution trouve son origine dans :

- L'appréciation de 43,9% des ventes de biens et services produits à KMAD 813 453 ;
- Une variation de stocks de KMAD 4 141, en baisse de 90,4% comparativement à l'exercice 2001, consécutive à une appréciation des ventes des laminés à froid et des tôles galvanisées et prélaquées ;
- Une hausse de 194,5% à KMAD 9 092 des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même, relative aux travaux en cours de la société, notamment ceux de la construction d'une deuxième ligne de galvanisation et de hangars.

En 2003, Maghreb Steel affiche une production de l'ordre de KMAD 993 732, en progression de 20,2% comparativement à son niveau de 2002. Cette amélioration recouvre :

- Un accroissement de 4,8% du poste ventes de biens et services produits à KMAD 852 666 ;
- Une variation de stocks de produits de KMAD 133 260 à fin 2003 contre KMAD 4 141 au 31 décembre 2002. Cette variation s'explique par la hausse de la laminée à froid, de la tôle galvanisée et de la tôle prélaquée. Il convient de rappeler que l'accroissement de la production Galvanisée est essentiellement redevable au démarrage, à partir de septembre 2003, d'une deuxième ligne de galvanisation au niveau du Site Tit Mellil.

En revanche, les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même se sont établies à KMAD 7 805 comparé à KMAD 9 092 une année auparavant. Ces immobilisations concernent les constructions des hangars, le montage de la deuxième ligne de galvanisation ainsi que d'autres constructions annexes.

### 2. Marge brute sur ventes en l'état :

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Ventes de marchandises en l'état	27 495	167,6%	73 577	-37,7%	45 852
Achats revendus de marchandises	23 761	143,6%	57 887	-42,3%	33 400
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>3 733</b>	<b>320,2%</b>	<b>15 690</b>	<b>-20,6%</b>	<b>12 452</b>
<b>Taux de marge brute sur ventes en l'état<sup>18</sup></b>	<b>13,5%</b>		<b>21,3%</b>		<b>27,1%</b>

Source : Maghreb Steel

<sup>18</sup> Marge brute sur ventes en l'état / Ventes de marchandises en l'état

En 2002, la marge brute sur ventes en l'état s'améliore de 320,2% à KMAD 15 690 sous l'effet de l'augmentation de 167,6% des ventes de marchandises en l'état à KMAD 73 577. Cette variation provient de l'amélioration des ventes de laminés à froid skinpassé et de laminés à chaud conjuguée à l'appréciation de 20% de leurs prix de vente moyens.

En 2003, la société dégage une marge brute sur ventes en l'état en recul de 20,6%, passant de KMAD 15 960 à fin 2002 à KMAD 12 452 au 31 décembre 2003. Ce repli tient compte d'une dégradation de 37,7% des ventes de marchandises en l'état à KMAD 45 852, du fait d'une réorientation de la société vers des produits à plus forte valeur ajoutée, et de 42,3% des achats revendus de marchandises à KMAD 33 400 contre respectivement KMAD 73 577 et KMAD 57 887 une année auparavant. La société ayant, en effet, acheté moins de bobines laminées à froid en 2003.

Le taux de la marge brute sur ventes en l'état est passé de 13,5% au terme de l'exercice 2001 à 21,3% à fin 2002, suite à un accroissement de la marge brute plus soutenu que celui du chiffre d'affaires intégrant la hausse des prix de vente de la LAC et de la LAF. Au 31 décembre 2003, ce taux progresse de 5,8 points pour se fixer à 27,1%, en raison de la baisse de la marge brute sur ventes en l'état moins importante que celle du chiffre d'affaires des ventes de marchandises en l'état intégrant une hausse des prix de vente de la laminé à chaud de 14%.

### 3. Consommation :

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Achats consommés de matières et fournitures	438 944	38,5%	608 051	22,7%	745 866
Autres charges externes	29 579	52,6%	45 134	-3,8%	43 425
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>468 522</b>	<b>39,4%</b>	<b>653 185</b>	<b>20,8%</b>	<b>789 292</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, la consommation de Maghreb Steel s'est montée à KMAD 653 185, en hausse de 39,4% comparativement à l'année précédente. Cette variation est imputable à :

- L'accroissement de 38,5% à KMAD 608 051 des achats consommés de matières et fournitures, composés principalement de matières premières. Leur part dans le chiffre d'affaires a toutefois été réduite à 68,5% contre 74,1% une année auparavant ;
- Et l'augmentation de 52,6% des autres charges externes à KMAD 45 134 sous l'effet de la hausse de 103,0% à KMAD 20 918 des charges de transport sur export, liées au fret maritime. Les autres charges externes représentent 5,1% du chiffre d'affaires en 2002, soit quasiment le même niveau qu'en 2001.

Evolution du Poste Autres Charges Externes					
KMAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Transport sur Export	10 306	103,0%	20 918	-10,9%	18 641
Dons <sup>19</sup>	7 396	-3,2%	7 163	5,0%	7 521
Entretiens	2 185	115,1%	4 701	-30,0%	3 292
Commissions Export	1 955	45,8%	2 850	15,4%	3 289
Autres	7 737	22,8%	9 502	12,4%	10 682
<b>Autres charges externes</b>	<b>29 579</b>	<b>52,6%</b>	<b>45 134</b>	<b>-3,8%</b>	<b>43 425</b>

Source : Maghreb Steel

<sup>19</sup> Il s'agit des dons versés par la société à des Associations à but non lucratif.

En 2003, suite au développement de l'activité de Maghreb Steel, la consommation de l'exercice a atteint KMAD 789 292, en hausse de 20,8% par rapport à son niveau enregistré en 2002. Cette situation découle principalement de l'accroissement de 22,7% des achats consommés de matières et fournitures qui sont montés à fin 2003 à KMAD 745 866.

En revanche, les autres charges externes de la société se sont amoindries de 3,8% pour s'établir à fin 2003, à KMAD 43 425 contre KMAD 45 134 un an auparavant. Ce repli est essentiellement dû à la baisse des frais de transport relatifs à l'export, puisque la part de l'export dans le chiffre d'affaires 2003 a baissé de 43% en 2002 à 38% en 2003.

Les autres charges externes ne représentent en 2003 que 5,5% de la consommation de l'exercice, en baisse de 1,4 points par rapport à 2002.

#### 4. Valeur ajoutée :

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Marge brute sur ventes en l'état (1)	3 733	320,2%	15 690	-20,6%	12 452
Production de l'exercice (2)	611 136	35,3%	826 686	20,2%	993 732
Consommation de l'exercice (3)	468 522	39,4%	653 185	20,8%	789 292
<b>Valeur ajoutée (1) + (2) – (3)</b>	<b>146 347</b>	<b>29,3%</b>	<b>189 191</b>	<b>14,6%</b>	<b>216 892</b>
<b>Taux de valeur ajoutée<sup>20</sup></b>	<b>24,7%</b>		<b>21,3%</b>		<b>24,1%</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, Maghreb Steel fait ressortir une valeur ajoutée de MAD 189 191, en amélioration de 29,3% par rapport à l'exercice précédent et ce malgré la hausse de 39,4% de la consommation. Cette situation est imputable aux appréciations respectives de 320,2% et de 35,3% de la marge brute et de la production de l'exercice.

Le taux de valeur ajoutée se dégrade, en 2002, de 3,4 points à 21,3% suite à une croissance de la valeur ajoutée moins importante que celle du chiffre d'affaires.

A fin 2003, la valeur ajoutée dégagée par Maghreb Steel progresse de 14,6% atteignant KMAD 216 892. Cette amélioration a été rendue possible grâce à l'appréciation de 20,2% de la production de l'exercice à KMAD 993 732, et ce en dépit de :

- La baisse de 20,6% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 12 452 ;
- Et, l'alourdissement de 20,8% de la consommation à KMAD 789 292.

En 2003, le taux de valeur ajoutée s'inscrit en amélioration de 2,8 points à 24,1% tenant compte d'une appréciation de la valeur ajoutée de la société plus soutenue que celle de son chiffre d'affaires.

<sup>20</sup> Valeur Ajoutée / CAHT

## 5. Excédent Brut d'Exploitation

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Valeur ajoutée	146 347	29,3%	189 191	14,6%	216 892
Subventions d'exploitation	0	-	0	-	0
Impôts et taxes	2 321	-11,6%	2 053	-22,5%	1 591
Charges de personnel	48 250	14,5%	55 269	16,9%	64 616
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>95 776</b>	<b>37,7%</b>	<b>131 869</b>	<b>14,3%</b>	<b>150 684</b>
<b>Marge brute d'exploitation<sup>21</sup></b>	<b>16,2%</b>		<b>14,9%</b>		<b>16,8%</b>

Source : Maghreb Steel

A fin décembre 2002, l'excédent brut d'exploitation se fixe à KMAD 131 869, en hausse de 37,7% comparativement à l'année précédente. Cette variation intègre l'amélioration de 29,3% de la valeur ajoutée, amoindrie toutefois par l'augmentation de 14,5% à KMAD 55 269 des charges de personnel faisant suite au renforcement de l'effectif de la société de 28 personnes à 542 personnes.

Pour leur part, les impôts et taxes reculent de 11,6% à KMAD 2 053 sous l'effet de la diminution de la patente et des taxes urbaine et d'édilité, elle-même redevable à la mise en rebut et à la cession de certaines immobilisations du site Bernoussi.

Le taux de marge brute d'exploitation se dégrade de 1,3 points à 14,9% en 2002, tenant compte d'un accroissement de l'excédent brut d'exploitation moins soutenu que celui du chiffre d'affaires.

En 2003, les comptes de Maghreb Steel laissent apparaître un excédent brut d'exploitation en hausse de 14,3% à KMAD 150 684. Cette amélioration est redevable :

- D'une part, à l'accroissement de 14,6% de la valeur ajoutée à KMAD 216 892 ;
- D'autre part, au recul de 22,5% des impôts et taxes, consécutif à la baisse du taux de la valeur locative pour la détermination de la taxe des patentes, qui est passé de 4% en 2002 à 3% en 2003<sup>22</sup>.

En revanche, les charges de personnel se sont appréciées de 16,9% atteignant KMAD 64 616. Maghreb Steel ayant recruté 45 employés en 2003 portant son effectif à 587 personnes.

Le taux de marge brute s'en trouve ainsi porté à 16,8% en 2003, en amélioration de 1,9 points par rapport à l'exercice 2002.

<sup>21</sup> EBE / CAHT

<sup>22</sup> La Loi de Finances 2003 stipule une « réduction de 4% à 3% du taux appliqué sur le prix de revient des terrains, constructions, agencement, matériels et outillage pour la détermination de la valeur locative minimale servant de base de calcul à la patente et à la taxe urbaine ».

## 6. Résultat d'Exploitation

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Excédent Brut d'Exploitation	95 776	37,7%	131 869	14,3%	150 684
Autres produits d'exploitation	0	NS	0	NS	0
Autres charges d'exploitation	0	NS	0	NS	0
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	171	-51,5%	83	-100,0%	0
Dotations d'exploitation	46 413	13,5%	52 676	-7,5%	48 749
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>49 534</b>	<b>60,0%</b>	<b>79 276</b>	<b>28,6%</b>	<b>101 936</b>
<b>Marge opérationnelle<sup>23</sup></b>	<b>8,4%</b>		<b>8,9%</b>		<b>11,3%</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, Maghreb Steel dégage un résultat d'exploitation de KMAD 79 276, en accroissement de 60,0%. Cette variation est attribuable à l'amélioration de 37,7% de l'excédent brut d'exploitation, néanmoins atténuée par la hausse de 13,5% à KMAD 52 676 des dotations d'exploitation, liée à l'amortissement du laminoir sur une année pleine.

La marge opérationnelle s'apprécie, en 2002, de 0,5 point pour se fixer à 8,9%.

En 2003, le résultat d'exploitation de Maghreb Steel progresse de 28,6% pour atteindre KMAD 101 936 contre KMAD 79 276 une année auparavant. Cette amélioration provient des effets conjugués :

- De la hausse de 14,3% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 150 684 ;
- Et, de la baisse de 7,5% des dotations d'exploitation à KMAD 48 749, suite à l'arrivée à terme des amortissements des frais d'assistance technique en 2002. Ceux-ci concernent le premier laminoir et le four dont l'assistance technique était assurée respectivement par MITSUBISHI CORPORATION et par EBNER.

La marge opérationnelle augmente, de ce fait, de 2,4 points pour se fixer à 11,3% au terme de l'exercice 2003.

## 7. Résultat financier

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Produits financiers	11 402	-25,5%	8 494	115,9%	18 339
Charges financières	15 750	3,7%	16 329	32,4%	21 615
<b>Résultat financier</b>	<b>-4 348</b>	<b>-80,2%</b>	<b>-7 836</b>	<b>58,2%</b>	<b>-3 276</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, le résultat financier se dégrade de 80,2% à KMAD -7 836 sous le poids :

- D'un effet de change défavorable suite à la baisse du cours du dollar ; la société ayant réalisé des pertes de change nettes de KMAD 2 078 contre des gains de change nets de KMAD 2 644 en 2001 ;

<sup>23</sup> Résultat d'exploitation / CAHT

- Et, d'une augmentation de 55,3% des dotations financières à KMAD 2 762 ; la société ayant constaté une provision de KMAD 1 980 sur des écarts de conversion correspondant à des créances à l'export en prévision d'une baisse du cours du dollar. Les KMAD 782 restants correspondent à des écarts de conversion pour pertes de change sur créances étrangères suite à la baisse de la parité Dollar/Dirham.

Notons néanmoins le tassement de 24,2% à KMAD 4 823 des charges d'intérêts faisant suite à l'amélioration de la situation financière nette de la société que traduit la baisse des crédits de trésorerie de KMAD 55 000 à fin 2001 à KMAD 32 369 au 31 décembre 2002.

A l'issue de l'exercice 2003, le résultat financier de Maghreb Steel s'inscrit en hausse de 58,2%, pour s'établir à KMAD -3 276.

En effet, les produits financiers de la société ont augmenté de près de KMAD 8 494 à KMAD 18 339. L'essentiel de ces produits, soit plus de 90%, provient des gains de change réalisés par la société sur ses importations de matières premières, consécutive à la baisse de la parité Dollar/Dirham sur les achats. Il en découle des gains de change nets de l'ordre de KMAD 6 076.

Les charges financières se sont, pour leur part, alourdies de 32,4% à KMAD 21 615, sous l'effet de :

- L'augmentation de 47,6% des charges d'intérêts consécutives à l'accroissement des crédits de trésorerie de la société. Ceux-ci ont porté sur un montant de KMAD 269 291 à fin 2003 contre KMAD 32 369 une année auparavant ;
- Et, le quasi-doublement des dotations financières, passant de KMAD 2 762 au 31 décembre 2002 à KMAD 5 021 à fin 2003. Cette situation est imputable à la constitution de provisions pour pertes de change sur exportations de KMAD 2 822, suite à la baisse de la parité Dollar/Dirham au courant de l'année 2003. Les KMAD 2 199 restants des dotations financières se répartissent comme suit : KMAD 1 535 de provisions pour pertes de change sur des acomptes versés aux fournisseurs et KMAD 664 de provisions pour pertes de change sur la prise de participation dans le capital de la société égyptienne Galva Metal.

## 8. Résultat net

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Résultat d'Exploitation	49 534	60,0%	79 276	28,6%	101 936
Résultat financier	-4 348	-80,2%	-7 836	58,2%	-3 276
Résultat courant	45 186	58,1%	71 441	38,1%	98 659
Résultat non courant	-5 747	-91,6%	-11 010	-34,1%	-14 768
Impôt sur les résultats	10 020	70,6%	17 092	40,2%	23 962
<b>Résultat net</b>	<b>29 419</b>	<b>47,3%</b>	<b>43 338</b>	<b>38,3%</b>	<b>59 930</b>
<b>Marge nette<sup>24</sup></b>	<b>5,0%</b>		<b>4,9%</b>		<b>6,7%</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, Maghreb Steel dégage un résultat net en progression de 47,3% à KMAD 43 338. Ce niveau de résultat recouvre :

- Une augmentation de 58,1% à KMAD 71 441 du résultat courant ;

<sup>24</sup> Résultat net / CAHT

- Une dégradation de 91,6% du résultat non courant à KMAD -11 010, suite à la constitution d'une provision pour investissement de KMAD 15 520 relative à l'installation d'une deuxième ligne de galvanisation. La société a, par ailleurs, réalisé une plus-value de cessions de KMAD 1 705 sur les bâtiments administratifs du site de Bernoussi.
- Une hausse de l'Impôt sur les Sociétés de 70,6% à KMAD 17 092. Il convient de signaler à cet égard que l'IS de 2001 tenait compte d'un écart de conversion passif intégré en 2000 et déduit en 2001, de KMAD 6 111. Celui-ci correspond à la diminution des dettes circulantes pour un montant de KMAD 4 241 et à l'augmentation des créances circulantes pour un montant de KMAD 1 870, et ce suite à la baisse du cours du Dollar en fin d'exercice. Hormis cet élément, la société devrait payer en 2001 un impôt sur le résultat de près de KMAD 14 000, ramenant ainsi la hausse de l'IS entre 2001 et 2002 à près de 22%.

Tenant compte de ce qui précède, l'impôt payé sur le bénéfice fiscal en 2001 était de 30%. En 2002, il est passé à 27,5% puisque le chiffre d'affaires réalisé à l'export s'est amélioré au cours de cet exercice. Maghreb Steel, de par la réglementation en vigueur, est exonérée sur les bénéfices dégagés par l'activité export.

La marge nette de la société recule ainsi légèrement de 0,1 point pour s'établir à 4,9%.

En 2003, la capacité bénéficiaire de Maghreb Steel atteint KMAD 59 930, en progression de 38,3% comparativement à l'exercice écoulé. Cette amélioration tient essentiellement compte de la hausse de 38,1% du résultat courant de la société à KMAD 98 659.

Le résultat non courant se contracte, quant à lui, de 34,1% pour se fixer à KMAD -14 768, en raison de la baisse des produits non courants. Celui-ci recouvre, notamment :

- Des reprises sur subventions d'investissement de KMAD 1 400, contre KMAD 233 en 2002 ; 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 2002, Maghreb Steel a repris 10% de cette subvention mais uniquement au prorata sur les deux derniers mois de l'année 2002, soit KMAD 233. En 2003, la reprise a concerné 10% du montant de la subvention d'investissement, soit KMAD 1 400 ;
- Et des reprises non courantes de KMAD 4 439 relatives à des reprises pour amortissement dérogatoire, dont KMAD 3 918 correspondant à la reprise sur provision pour amortissements dérogatoires des installations techniques, matériels et outillage du Site de Bernoussi, amorti dégressivement, et KMAD 521 dus à la reprise sur plus-value en instance d'imposition reclassée en fin d'exercice en provision pour amortissements dérogatoires.

Les charges non courantes se sont, pour leur part, maintenues pratiquement au même niveau que celui de l'exercice 2002, soit KMAD 21 383. Celles-ci comprennent des dotations non courantes de KMAD 21 139, contre KMAD 16 654 une année auparavant, dont KMAD 21 076 de provisions pour investissement.

En définitive, la marge nette de Maghreb Steel s'apprécie de 1,8 points, pour se fixer à 6,7% à fin 2003, suite à une appréciation du résultat net plus soutenue que celle du chiffre d'affaires.

## 9. Autofinancement

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Capacité d'autofinancement (1)	81 432 <sup>25</sup>	31,0%	106 689	15,8%	123 573
Distribution de bénéfice (2)	0	-	0	-	0
<b>Autofinancement (1) – (2)</b>	<b>81 432</b>	<b>31,0%</b>	<b>106 689</b>	<b>15,8%</b>	<b>123 573</b>

Source : Maghreb Steel

En 2002, la capacité d'autofinancement s'améliore de 31,0% à KMAD 106 689 suite aux appréciations respectives de 12,7% et de 62,9% des dotations d'exploitation et des dotations non courantes.

En 2003, la société dégage une capacité d'autofinancement de KMAD 123 573, en hausse de 15,8% comparativement à l'année écoulée. Cet accroissement tient compte notamment de :

- La hausse du résultat net de la société à KMAD 59 930 ;
- L'appréciation des dotations non courantes à KMAD 21 139 ;
- Et, la baisse des produits de cession d'immobilisations, à KMAD 80 contre KMAD 6 000 en 2002. La société ayant cédé, en 2002, les bâtiments administratifs du site Bernoussi.

Ne distribuant pas de dividendes au titre des exercices analysés, l'autofinancement de Maghreb Steel correspond exactement à sa capacité d'autofinancement.

<sup>25</sup> L'écart entre la CAF telle que présentée ci-dessus et celle apparaissant dans la liasse fiscale s'explique par un retraitement dès 2001 des provisions pour créances en souffrance (selon les règles du Plan Comptable Marocain), pour M MAD 0,2 en 2001.

## II. ANALYSE DU BILAN DE MAGHREB STEEL

### 1- Structure bilantielle

ACTIF (K MAD)	2001	Part en %	2002	Part en %	2003	Part en %
Immobilisations en non valeur	12 144	1,3%	0	0,0%	858	0,1%
Immobilisations corporelles	356 012	37,8%	393 655	34,5%	436 466	37,1%
Immobilisations incorporelles	94	0,0%	95	0,0%	59	0,0%
Immobilisations financières	2 722	0,3%	14 120	1,2%	21 782	1,8%
Ecart de conversion Actif	0	0,0%	0	0,0%	664	0,1%
<b>Total Immobilisations</b>	<b>370 971</b>	<b>39,4%</b>	<b>407 870</b>	<b>35,8%</b>	<b>459 828</b>	<b>39,0%</b>
Stocks	284 474	30,2%	375 458	32,9%	341 027	29,0%
Créances de l'actif circulant	208 557	22,2%	288 546	25,3%	324 711	27,6%
<b>Total Actif circulant</b>	<b>494 810</b>	<b>52,6%</b>	<b>666 765</b>	<b>58,5%</b>	<b>670 095</b>	<b>56,9%</b>
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>75 198</b>	<b>8,0%</b>	<b>65 597</b>	<b>5,8%</b>	<b>47 854</b>	<b>4,1%</b>
<b>Total Actif</b>	<b>940 979</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 140 232</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 177 777</b>	<b>100,0%</b>
PASSIF (K MAD)	2001	Part en %	2002	Part en %	2003	Part en %
Capitaux propres et assimilés	582 174	61,9%	651 779	57,2%	727 009	61,7%
<i>dont capitaux propres</i>	539 378	57,3%	590 977	51,8%	650 907	55,3%
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Provisions durables pour risques et charges	0	0,0%	0	0,0%	664	0,1%
Ecart de conversion passif	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Capitaux permanents</b>	<b>582 174</b>	<b>61,9%</b>	<b>651 779</b>	<b>57,2%</b>	<b>727 673</b>	<b>61,8%</b>
<b>Passif circulant</b>	<b>292 160</b>	<b>31,0%</b>	<b>435 495</b>	<b>38,2%</b>	<b>154 580</b>	<b>13,1%</b>
<b>Trésorerie - Passif</b>	<b>66 646</b>	<b>7,1%</b>	<b>52 957</b>	<b>4,6%</b>	<b>295 524</b>	<b>25,1%</b>
<b>Total Passif</b>	<b>940 979</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 140 232</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 177 777</b>	<b>100,0%</b>

Source : Maghreb Steel

#### 1.1. Actif:

En 2002, l'actif immobilisé de Maghreb Steel représente 35,8% du total bilan contre 39,4% l'exercice précédent. Il s'élève à KMAD 407 870, en progression de 9,9% par rapport à une année auparavant. Cette évolution est essentiellement imputable à :

- Un accroissement de 10,6% à KMAD 393 655 des immobilisations corporelles. Cette variation provient principalement de l'augmentation de 360,0% à KMAD 67 457 des immobilisations corporelles en cours de réalisation, en relation notamment avec :
  - Le démarrage de la construction de la deuxième ligne de galvanisation, ayant nécessité une enveloppe de KMAD 27 909 ;
  - La construction du hangar de la ligne de galvanisation pour KMAD 8 189 ;

- L'acquisition de nouveaux ponts roulants pour KMAD 9 835 ;
  - Le démarrage des travaux de rénovation de l'unité de prélaquage dont l'investissement s'est monté à MAD 4 272.
- Une amélioration de 418,7% à KMAD 14 120 des immobilisations financières. Cette évolution s'explique par la hausse du poste « Autres créances financières » dans le cadre de la prise de participation dans le capital de la société Galva Metal<sup>26</sup>, d'une part, et par l'augmentation du poste « Titres de participation » faisant suite à la prise de participation dans le capital de deux sociétés de négoce : 31% du capital de ATLAS CIT et 50% de celui de Maghreb Steel Europe.

Au terme de l'exercice 2003, les immobilisations de la société s'élèvent à KMAD 459 828, représentant 39,0% du total bilan. Comparativement à 2002, l'actif immobilisé se hisse de 12,7% tenant compte :

- D'une hausse de 10,9% des immobilisations corporelles à KMAD 436 466. Cette augmentation de KMAD 42 811 provient essentiellement des investissements entrepris par la société notamment la réalisation d'une deuxième ligne de galvanisation, la rénovation de l'ancienne ligne de galvanisation et prélaquage ainsi que les différentes constructions relatives aux investissements en question ;
- D'une augmentation de 54,3% des immobilisations financières de la société à KMAD 21 782. Maghreb Steel ayant acquis 5% de la société égyptienne Galva Metal, pour KMAD 10 029, portant ainsi le montant de ce poste à KMAD 11 161 à fin 2003. Il convient de signaler, à cet égard, que Maghreb Steel a augmenté, en 2004, cette participation à 10,5% en assurant une assistance technique à la société égyptienne.

En 2002, l'actif circulant de Maghreb Steel enregistre une progression de 34,8% à KMAD 666 765. Ce poste a été tiré à la hausse par :

- L'augmentation de 32,0% à KMAD 375 458 du niveau des stocks ; les stocks de matières et fournitures consommables s'étant appréciés de 38,7% à KMAD 311 188. Cette variation est justifiée par les approvisionnements importants de la société en laminés à chaud -50 000 tonnes en fin 2002-, par l'accroissement de 30% des achats de zinc et par les acquisitions de laminés à froid skinpassé. Rappelons qu'aucun achat de ce dernier produit n'a eu lieu en 2001 ;
- La croissance de 38,4% à KMAD 288 546 des créances de l'actif circulant. Cette situation est à mettre au compte du poste clients dont le niveau s'accroît de 46,0% à KMAD 262 810 en raison de l'amélioration du niveau d'activité et, dans une moindre mesure, du poste fournisseurs débiteurs, lequel passe de KMAD 1 285 en 2001 à KMAD 10 005 en 2002. Ce montant comprend essentiellement les acomptes versés aux fournisseurs étrangers au titre des investissements réalisés par Maghreb Steel durant cette même année.

A fin 2003, l'actif circulant de la société représente 56,9% du total bilan comparé à 58,5% une année auparavant et est fixé à KMAD 670 095. Cette évolution de 0,5% par rapport à l'exercice 2002 recouvre :

- Un accroissement de 12,5% des créances de l'actif circulant à KMAD 324 711, redevable à :

<sup>26</sup> Opérationnelle depuis 1998, et dotée d'un capital de 95 136 500 LE, Galva Metal est détenue, en 2004, à hauteur de 55,4% par Sabet Group, de 34,1% par Ahali for Development & Investment et de 10,5% par Maghreb Steel. Déployant un effectif de 700 employés, la société dégage en 2003 un chiffre d'affaires de 97 717 KLE et un résultat net de 1 150 KLE.

- Une hausse des avances et acomptes versés aux fournisseurs, qui ont atteint en 2003 KMAD 26 117 contre KMAD 10 005 une année auparavant. Il s'agit des avances accordées aux prestataires de services dans le cadre de l'extension du complexe de laminage de la société ;
- Une augmentation de 11,4% du poste « Clients et comptes rattachés » à KMAD 292 799, justifiée par la hausse des ventes à l'export en décembre 2003 ;

En revanche, le poste « Etat » s'est affaibli de 63,8% pour se fixer à KMAD 5 672. Il convient de rappeler, à cet égard, que le niveau de ce poste en 2002 tenait compte de la TVA payée sur les importations massives de matières premières réalisées en décembre 2002 ;

- Et, une baisse de 9,2% des stocks à KMAD 341 027 contre KMAD 375 458 en 2002. Cette évolution est imputable à :
  - Un étiolement de 53,9% des stocks de matières et fournitures consommables, se fixant à fin 2003 à KMAD 143 496 contre KMAD 311 188 un an plutôt. Cette situation s'explique par la baisse du stock des bobines laminées à chaud, passant de 79 606 tonnes en 2002 à 16 750 tonnes à fin 2003 due à des retards d'arrivages de matières premières d'environ 17 000 tonnes en janvier 2004. Par ailleurs, le stocks de la laminée à chaud à fin 2002 était particulièrement élevé suite à des arrivages massifs en décembre 2002 ;
  - Et, une augmentation de 180,5% des stocks de produits finis. Ceux-ci sont passés de KMAD 47 923 en 2002 à KMAD 134 413 suite à la hausse de la fabrication des produits galvanisés et prélaqués en 2003 en raison de la mise en service de la deuxième ligne de galvanisation.

La trésorerie actif de Maghreb Steel passe de KMAD 75 198 en 2001 à KMAD 65 597 en 2002, représentant respectivement 8,0% et 5,8% du total bilan. En 2003, elle s'établit à KMAD 47 854, soit 4,1% du total bilan.

## **1.2. Passif :**

En 2002, les capitaux permanents de la société s'accroissent de 12,0% à KMAD 651 779. Cette situation est attribuable à :

- L'appréciation de 9,6% à KMAD 590 977 des capitaux propres sous l'effet, d'une part, de l'augmentation de 10,0% à KMAD 415 612 des autres réserves suite à l'incorporation du résultat de l'exercice 2001 et, d'autre part, de l'appréciation de 47,3% à KMAD 43 338 du résultat net 2002 ;
- L'augmentation de 42,1% à KMAD 60 801 des capitaux propres et assimilés sous le poids d'une subvention d'investissement de KMAD 13 767, relative à la prise en charge partielle par l'Etat des dépenses d'infrastructures du site de Tit Mellil, d'une part, et par la hausse de 9,9% à KMAD 47 035 des provisions réglementées, d'autre part.

La part des capitaux permanents dans le total bilan s'est réduite à 57,2%.

Au terme de l'exercice 2003, les capitaux permanents de Maghreb Steel s'élèvent à KMAD 727 673, en amélioration de 11,6% par rapport à leur niveau de 2002, portant ainsi leur part dans le total bilan à 61,8%. Cet accroissement découle de :

- La hausse de 10,1% des capitaux propres de la société, atteignant KMAD 650 907, résultant d'une progression de 38,3% du résultat net à KMAD 59 930 contre KMAD 43 338 une année auparavant, conséquence de l'amélioration de l'activité de la société ;

- L'amplification des capitaux propres assimilés suite à la constitution de provisions réglementées de KMAD 63 735. Celles-ci recouvrent :
  - Une provision pour amortissement dérogatoire de KMAD 27 139 ;
  - Une provision pour investissement de KMAD 36 596 dans le cadre de l'extension du complexe de laminage prévue en 2004 ;
- Et la constitution d'une provision pour pertes de change de KMAD 664 constituée sur la prise de participation dans le capital de la société égyptienne Galva Metal en 2003.

Le passif circulant de Maghreb Steel, qui représente en 2002 plus de 38% du total bilan, évolue de 49,1% pour s'établir à KMAD 435 495 en raison de :

- L'appréciation de 58,6% du poste fournisseurs à KMAD 319 256, justifiée en partie par les achats massifs de laminés à chaud en fin 2002;
- L'accroissement de 336,0% du poste autres créanciers à KMAD 17 432. Ce montant comprend des dettes sur acquisitions d'immobilisations liées à la deuxième ligne de galvanisation ;
- L'augmentation de 38,7% du poste Etat à KMAD 41 868, consécutive à une régularisation de KMAD 7 072 de l'impôt sur les sociétés et à la hausse de la TVA facturée suite à l'amélioration du chiffre d'affaires local.

En 2003, le passif circulant de la société régresse de 65,4% pour s'établir à KMAD 154 580. Cette situation découle de :

- La baisse de 87,6% du poste « Fournisseurs et comptes rattachés », se fixant à KMAD 39 516 en 2003 en raison de la substitution du crédit fournisseurs par des refinancements en devises pour les importations de matières premières ;
- Le recul de 18,3% du poste « Autres créanciers » à KMAD 14 242. Il s'agit des dettes sur acquisition de la deuxième ligne de galvanisation.

La part du passif circulant dans le total bilan s'en trouve ainsi ramenée à 13,1% à fin 2003 contre 38,2% en 2002.

Pour sa part, la trésorerie passif s'établit à KMAD 52 957 en 2002 contre KMAD 66 646 en 2001 et représente respectivement 4,6% et 7,1% du total bilan.

A fin 2003, la trésorerie passif de Maghreb Steel ressort à KMAD 295 524 et représente 25,1% du total bilan. La société a bénéficié de crédits de trésorerie auprès de ses banques pour un montant global de KMAD 269 290. Maghreb Steel ayant substitué ses crédits fournisseurs par des refinancements bancaires en devises, lesquels présentent l'avantage d'un coût moins élevé par rapport aux crédits fournisseurs.

### 1.3. Ratios de liquidité

	2001	2002	2003
--	------	------	------

Stocks en jours de CA <sup>27</sup>	188	134	144
Clients en jours de CA <sup>28</sup>	85	104	85
Fournisseurs en jours d'achats <sup>29</sup>	157	173	18

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 2002, le ratio de rotation des stocks s'est fixé à 134 jours, en régression de 29,0% par rapport à son niveau de 188 jours l'année précédente, en raison de la hausse du chiffre d'affaires entre 2001 et 2002.

En 2003, suite à l'accroissement de la production, les stocks de produits finis représentent 144 jours du chiffre d'affaires de la société.

En revanche, les stocks de matières premières et consommables ont baissé en fin d'année 2003, en raison notamment de la baisse de 83% du stock du zinc consécutive à la consommation générée par le démarrage de la deuxième ligne de galvanisation. De plus, le stock de laminé à chaud a, quant à lui, été élevé en 2002 du fait que Maghreb Steel a importé quelques 50 000 T en fin d'exercice.

Maghreb Steel a raccourci, en 2003, de 30 jours le délai de paiement de certains clients locaux dont la taille des commandes demeure relativement réduite ; ce délai étant en effet passé de 90 jours à 60 jours. Pour ce qui est des clients importants, Maghreb Steel octroie des délais de paiement oscillant entre 90 jours et 120 jours.

En 2002, le délai de paiement moyen des clients locaux en jours de chiffre d'affaires a marqué une progression de 22,3% à 104 jours contre 85 jours de chiffre d'affaires une année auparavant. En 2003, le délai moyen de règlement des clients locaux ressort à 85 jours de chiffre d'affaires de la société.

Les clients à l'export bénéficient, pour leur part, de délais de règlement pouvant aller jusqu'à 120 jours dans certains cas.

Maghreb Steel bénéficie en général de délais de paiement fournisseurs de 150 jours d'achats. En 2002, ces délais se sont fixés à 173 jours comparé à 157 jours une année auparavant. Cette augmentation de 10,2% fait suite aux importants achats de laminés à chaud effectués par la société.

En 2003, les délais de paiement fournisseurs se sont affaiblis à un niveau de 18 jours d'achats en raison de la substitution des dettes fournisseurs par des refinancements bancaires en devises.

<sup>27</sup>  $\frac{((\text{Stock initial} + \text{stock final})/2) \times 360}{\text{CA HT}}$

<sup>28</sup>  $\frac{(\text{Créances clients locaux TTC} \times 360)}{\text{CA local TTC}}$

<sup>29</sup>  $\frac{(\text{Dettes fournisseurs nettes HT} \times 360)}{\text{Achats HT}}$

## 2- Étude de l'équilibre financier

En K MAD	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Financements Permanents	582 174	12,0%	651 779	11,6%	727 673
Actif Immobilisé	370 971	9,9%	407 870	12,7%	459 828
<b>Fonds de Roulement</b>	<b>211 202</b>	<b>15,5%</b>	<b>243 909</b>	<b>9,8%</b>	<b>267 844</b>
Actif Circulant	494 810	34,8%	666 765	0,5%	670 095
Passif Circulant	292 160	49,1%	435 495	-64,5%	154 580
<b>Besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>202 650</b>	<b>14,1%</b>	<b>231 270</b>	<b>122,9%</b>	<b>515 514</b>
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>8 553</b>	<b>47,8%</b>	<b>12 639</b>	<b>NS</b>	<b>-247 670</b>

Source : Maghreb Steel

### 2.1. *Fonds de Roulement*

En 2002, le fonds de roulement de la société enregistre une hausse de 15,5%, passant de KMAD 211 202 à KMAD 243 909 et ce malgré la hausse de 9,9% des immobilisations nettes de la société. Ceci s'explique par l'accroissement des financements permanents suite au renforcement des capitaux propres par l'incorporation du résultat 2001 et par l'amélioration de la croissance bénéficiaire 2002.

En 2003, la société dégage un fonds de roulement de KMAD 267 844, en accroissement de 9,8% comparativement à l'exercice écoulé. Cette évolution se justifie par l'amélioration de 11,6% des financements permanents, consécutivement au renforcement des capitaux propres de Maghreb Steel, et ce en dépit de la hausse de 12,7% de l'actif immobilisé à KMAD 459 828.

### 2.2. *Besoin en Fonds de Roulement*

En 2002, le besoin en fonds de roulement augmente de 14,1% à KMAD 231 270 sous l'impact de la hausse de 34,8% à KMAD 666 765 de l'actif circulant, faisant suite à l'appréciation du niveau des stocks et au rallongement des délais clients. Cette variation est toutefois atténuée par la hausse de 49,1% du passif circulant, consécutive à une meilleure négociation des délais fournisseurs.

En 2003, le besoin en fonds de roulement de la société s'alourdit pour se fixer à KMAD 515 514. Cette situation se justifie par la quasi-stagnation de l'actif circulant en raison de l'augmentation des créances de l'actif circulant à KMAD 324 710 et par la baisse des stocks à KMAD 341 027 et par la dégradation de 64,5% du passif circulant à KMAD 154 580, suite à un rétrécissement des délais de paiement fournisseurs.

### 2.3. *Trésorerie Nette*

En 2002, la trésorerie nette de Maghreb Steel s'apprécie de 47,8% à KMAD 12 639. Cette amélioration se justifie par le renforcement du fonds de roulement de la société et ce en dépit de l'alourdissement de son besoin en fonds de roulement.

Au terme de l'exercice 2003, la trésorerie nette de Maghreb Steel ressort déficitaire à KMAD -247 670, conséquence de la substitution des crédits fournisseurs étrangers par des refinancements bancaires en devises.

Ci-après, un tableau récapitulatif du plafond des lignes de crédits accordées à Maghreb Steel par les diverses banques avec lesquelles elle traite :

<b>Plafond des lignes de crédit accordées à Maghreb Steel en 2003</b>						
<b>M MAD</b>	<b>%</b>	<b>Découvert autorisé</b>	<b>Credoc, cautions et aval</b>	<b>Refinancements</b>	<b>Obligations cautionnées</b>	<b>Admission Temporaire</b>
BCM	30%	50	150	100	10	80
BMCE Bank	25%	50	100	150	10	10
BHCI	12%	20	50	80		
CDM	9%	60	40	20		
Wafabank	3%	8	15	20		2
SGMB	9%	15	40	40	10	10
BP	10%	50	60	20		
BMAO	2%	20				
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>273</b>	<b>455</b>	<b>420</b>	<b>30</b>	<b>102</b>

Source : Maghreb Steel

### III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

En KMAD	2001		2002		2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b><i>I- Ressources stables</i></b>						
. Autofinancement réel		81 213		106 689		123 573
. Cessions et réductions d'immobilisations		1 495		7 496		371
. Augmentation des capitaux propres et assimilés		0		14 000		0
. Augmentation des dettes financières		0		0		0
<b>Total des ressources stables (1)</b>		<b>82 708</b>		<b>128 186</b>		<b>123 944</b>
<b><i>II- Emplois stables</i></b>						
. Acquisition des immobilisations	57 520		95 479		100 009	
. Remboursement des capitaux propres	0		0		0	
. Remboursement des dettes financières	0		0		0	
. Emplois en non valeurs	24 288		0		0	
<b>Total emplois stables (2)</b>	<b>81 807</b>		<b>95 479</b>		<b>100 009</b>	
<b>Variation du besoin de financement global (3)</b>	<b>0</b>	<b>50 556</b>	<b>28 620</b>	<b>0</b>	<b>284 244</b>	<b>0</b>
<b>Variation de la trésorerie (4) = (1) - (2) + ou - (3)</b>	<b>51 456</b>		<b>4 086</b>		<b>-260 310</b>	
<b>Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (4)</b>	<b>8 553</b>		<b>12 639</b>		<b>-247 671</b>	

Source : Maghreb Steel

En 2002, les ressources stables de la société s'élèvent à KMAD 128 186. Elles recouvrent :

- Un autofinancement de KMAD 106 689 ;
- Une cession d'immobilisations pour KMAD 7 496, incluant la cession des bâtiments administratifs du site Bernoussi pour un montant de KMAD 6 000 ;
- Et une subvention d'investissement de KMAD 14 000.

Ces ressources ont servi à financer la totalité des emplois stables, lesquels se sont montés à KMAD 95 479. Ceux-ci comprennent des acquisitions d'immobilisations corporelles pour KMAD 83 646.

Compte tenu d'une variation du besoin de financement global de KMAD 28 620, la variation de trésorerie ressort, à fin décembre 2002, à KMAD 4 086.

En 2003, Maghreb Steel dégage des ressources stables de KMAD 123 944, en repli de 3,3%. Composées à hauteur de 99,7% d'autofinancement, ces ressources ont permis à la société de financer l'intégralité de ses acquisitions qui se montent à fin 2003 à KMAD 100 009. Celles-ci concernent la 2<sup>ème</sup> ligne de galvanisation et la rénovation de l'ancienne ligne de galvanisation et prélaquage.

Tenant compte d'une variation du besoin de financement global de KMAD 284 244, la variation de la trésorerie de Maghreb Steel se fixe au 31 décembre 2003 à KMAD -247 671.

## PARTIE VI :

---

### STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

## **I. STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT 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.

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, 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 lancé en 2003 des travaux de rénovation de la première ligne de galvanisation et de prélaquage afin d'en améliorer la productivité.

Pour l'année 2004, Maghreb Steel prévoit le 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.

- ***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 & PRÉVISIONS DE MAGHREB STEEL**

---

### **1- Perspectives de Maghreb Steel**

Orientée principalement en direction du marché du bâtiment, l'activité de Maghreb Steel devrait bénéficier en 2004 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**

#### *Hypothèses :*

Pour la détermination du chiffre d'affaires prévisionnel 2004, Maghreb Steel prend en considération les éléments suivants :

- Le prix moyen de la LAC prévu par la société en 2004 est de USD 450 la tonne, soit une hausse de 50% par rapport à 2003 ;
- Les prix moyens de vente prévus pour 2004 sont les suivants :

	<b>Export</b>	<b>Local</b>
Galvanisé	650 USD/T	8,2 MAD/Kg
Prélaqué	750 USD/T	11,0 MAD/Kg
LAF	600 USD/T	6,3 DH/Kg

*Source : Maghreb Steel*

- Les cours de change prévus pour 2004 :
  - USD 1 = MAD 9,1000 à l'achat ;
  - USD 1 = MAD 9,0000 à la vente.

## 2.1 Compte de produits et charges

Le compte de produits et charges prévisionnel de Maghreb Steel 2004 ressort comme suit :

En KMAD	2003	Var%	2004 <sup>E</sup>
Chiffre d'affaires	898 518	56,7%	1 407 749
Variation de stocks de produits	133 260	-72,2%	37 095
Immobilisations produites par l'entreprise	7 805	28,1%	10 000
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 039 583</b>	<b>39,9%</b>	<b>1 454 844</b>
Consommation	779 266	42,5%	1 124 746
Charges externes	43 425	-8,4%	39 780
Impôts & Taxes	1 591	-5,7%	1 500
Charges de personnel	64 616	8,3%	70 000
Dotations d'exploitation	48 749	9,6%	53 449
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>937 648</b>	<b>37,5%</b>	<b>1 289 475</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>101 936</b>	<b>62,2%</b>	<b>165 369</b>
<i>Taux de Marge Opérationnelle</i>	<i>11,3%</i>	<i>0,4</i>	<i>11,7%</i>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-3 276</b>	<b>-205,2%</b>	<b>-10 000</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>98 659</b>	<b>57,5%</b>	<b>155 369</b>
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-14 768</b>	<b>-86,2%</b>	<b>-27 500</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>83 892</b>	<b>52,4%</b>	<b>127 869</b>
Impôts sur les sociétés	23 962	37,8%	33 023
<b>RESULTAT NET</b>	<b>59 930</b>	<b>58,3%</b>	<b>94 846</b>
<i>Taux de Marge Nette</i>	<i>6,7%</i>	<i>0,1</i>	<i>6,7%</i>

Source : Maghreb Steel

Les résultats futurs devraient confirmer les orientations stratégiques adoptées par le management de Maghreb Steel.

Au 31 décembre 2004, la société table sur une augmentation de 56,7% du chiffre d'affaires à KMAD 1 407 749, correspondant à un volume de vente de 220 500 tonnes, en hausse de 26,1% comparativement à l'exercice 2003.

L'activité locale devrait drainer un chiffre d'affaires de KMAD 670 000, en amélioration de 21% comparativement à l'année 2003. Cette situation découlerait de l'appréciation des prix de vente appliqués localement de 27% en moyenne malgré la baisse de 5% des volumes de vente à 100 500 tonnes.

L'activité export devrait, quant à elle, générer un chiffre d'affaires de KMAD 738 000, soit une hausse de l'ordre de 115%. Cette progression s'expliquerait par les effets conjugués d'un accroissement de 73% des ventes à 120 000 tonnes et d'une révision à la hausse de 24% en moyenne des prix de vente à l'export tous produits confondus.

Les produits d'exploitation se monteraient à KMAD 1 454 844 au terme de l'exercice 2004. Cette progression de 39,9% est principalement redevable à la hausse de 56,7% du chiffre d'affaires à KMAD 1 407 749 et accessoirement aux immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même pour KMAD 10 000.

Les charges d'exploitation de Maghreb Steel devraient augmenter de 37,5% au titre de 2004 pour s'établir à KMAD 1 289 475. Cette évolution découle principalement de la hausse de 42,5% de la consommation de l'exercice à KMAD 1 124 746, elle-même consécutive à l'amélioration de l'activité de la société.

Le résultat d'exploitation ressortirait ainsi à KMAD 165 369, en appréciation de 62,2% par rapport à son niveau de KMAD 101 936 enregistré en 2003. Il s'ensuit un taux de marge opérationnelle en amélioration de 0,4 point à 11,7%.

Tenant compte d'un résultat financier de KMAD -10 000, exclusivement composé de charges d'intérêts relatives aux crédits de trésorerie accordés à Maghreb Steel par les banques en 2003, le résultat courant de la société devrait se fixer à KMAD 155 369, affichant une progression de l'ordre de 55,7%.

En définitive, en intégrant un résultat non courant estimé à KMAD -27 500, essentiellement constitué de reprises sur provision pour amortissements dérogatoires et sur subvention d'investissement, le résultat net de Maghreb Steel s'établirait à KMAD 94 846, en appréciation de 58,3% comparativement à l'exercice 2003. La marge nette de la société s'élèverait ainsi à 6,7%.

## 2.2 Capacité d'Autofinancement

Par ailleurs, le tableau de la capacité d'autofinancement prévisionnel 2004 se présente comme suit :

<b>En KMAD</b>	<b>2 003</b>	<b>Var%</b>	<b>2 004<sup>E</sup></b>
Résultat de l'exercice			
Bénéfice	<b>59 930</b>	96,6%	<b>94 846</b>
Perte			
Dotations d'exploitation	47 705	12,0%	53 449
Dotations financières	664		
Dotations non courantes	21 139		
Reprises d'exploitation	0		
Reprises financières.	0		
Reprises non courantes	5 839	-40,1%	3 500
Produits de cession d'immobilisations	80		
Valeurs nettes d'amort. des immob. cédées	54		
<b>CAPACITE D'AUTO FINANCEMENT</b>	<b>123 573</b>	<b>17,2%</b>	<b>144 795</b>
Distribution de bénéfices	-	-	-
<b>AUTIFINANCEMENT</b>	<b>123 573</b>	<b>17,2%</b>	<b>144 795</b>

Source : *Maghreb Steel*

En 2004, Maghreb Steel anticipe une capacité d'autofinancement de KMAD 144 795, en progression de 17,2% comparativement à 2003. Cette capacité recouvre un bénéfice prévisionnel de KMAD 144 795, des dotations d'exploitation de KMAD 53 449 et des reprises non courantes de KMAD 3 500.

Maghreb Steel n'envisageant pas de procéder à une distribution de dividende, l'autofinancement devrait correspondre à sa capacité d'autofinancement.

## 2.3 Analyse bilancielle

Le bilan prévisionnel 2004<sup>30</sup> de Maghreb Steel se présente, quant à lui, comme suit :

ACTIF (KMAD)	2003	Var%	2004 <sup>E</sup>	PASSIF (KMAD)	2003	Var%	2004 <sup>E</sup>
Immob. en non valeurs	858	-67,3%	281	Capitaux propres	650 907	18,1%	768 747
Immob. incorporelles	59	-11,2%	52	Capitaux propres assimilés	76 101	-85,6%	10 967
Immob. corporelles	436 466	43,7%	627 234	Dettes de financement	0	-	0
Immob. financières	21 782	2,8%	22 392	Provisions	664	9478,0%	63 598
<b>Actif immobilisé</b>	<b>459 828</b>	<b>41,3%</b>	<b>649 958</b>	<b>Financement permanent</b>	<b>727 673</b>	<b>15,9%</b>	<b>843 312</b>
Stocks	341 027	12,1%	382 386	Fournisseurs et comptes rattachés	39 516	-62,0%	35 000
Clients et comptes rattachés	292 799	28,9%	377 543	Comptes d'associés	48 233	0,0%	48 233
État	5 672	76,3%	10 000				
<b>Actif circulant</b>	<b>670 095</b>	<b>14,9%</b>	<b>769 929</b>	<b>Passif circulant</b>	<b>154 580</b>	<b>1,7%</b>	<b>157 262</b>
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>47 854</b>	<b>-16,4%</b>	<b>40 000</b>	<b>Trésorerie passif</b>	<b>295 524</b>	<b>55,4%</b>	<b>459 313</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 177 777</b>	<b>24,0%</b>	<b>1 459 887</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 177 777</b>	<b>24,0%</b>	<b>1 459 887</b>

Source : Maghreb Steel

- ❑ L'actif immobilisé de Maghreb Steel devrait représenter en 2004 près de 45% du total bilan, pour s'établir à KMAD 649 958 comparé à KMAD 459 828 en 2003. Cette appréciation de 41,3% découlerait essentiellement des immobilisations corporelles qui devraient croître de 43,7% pour atteindre KMAD 627 234. L'augmentation de ce poste correspond au projet d'extension du complexe de laminage ;
- ❑ L'actif circulant devrait croître de 14,9%, passant de KMAD 670 095 en 2003 à KMAD 769 929 à fin 2004, pour représenter ainsi 52,7% du total bilan contre 56,9% précédemment. Les stocks devraient s'apprécier de 12,1% pour atteindre KMAD 382 386, en anticipation de l'accroissement des volumes de ventes de la société. Ceux-ci représentent 3 mois de consommation de matières premières et 1 mois de ventes de produits finis. Les clients et comptes rattachés devraient avoisiner à fin 2004 KMAD 377 543, en hausse de 28,9% par rapport à 2003, suite à l'amélioration de l'activité de la société et à la hausse escomptée de son chiffre d'affaires. Pour sa part, le poste « Etat » devrait se fixer à KMAD 10 000 comparé à KMAD 5 672 à fin 2003 ;
- ❑ Les capitaux permanents de Maghreb Steel devraient atteindre, à fin 2004, KMAD 843 312, signant une hausse de 15,9%. Celle-ci devrait essentiellement émaner de l'augmentation de 18,1% des capitaux propres de la société, eux-mêmes profitant de la hausse escomptée du résultat net à KMAD 117 840. Les capitaux permanents représenteraient en 2004 plus de 57% du total bilan ;
- ❑ Le passif circulant de Maghreb Steel, qui représenterait 10,8% du total bilan, devrait augmenter de 1,7% pour s'établir à fin 2004 à KMAD 157 262. Cette situation se justifierait par la hausse du poste Etat due à l'IS prévisionnel en 2004 ;
- ❑ La trésorerie nette de Maghreb Steel devrait s'établir à fin 2004 à KMAD -419 314 contre KMAD -247 670 au 31 décembre 2003. Cette évolution de -69,3% serait imputable à la

<sup>30</sup> Il est à préciser que les prévisions 2004 ne tiennent pas compte de l'augmentation des Billets de Trésorerie, objet de cette mise à jour.

hausse de 48,6% des crédits de trésorerie, relatifs à des refinancements en devises à 150 jours en moyenne des importations de matières premières.

## 2.4 Tableau de Financement

En KMAD	2003		2004 <sup>E</sup>	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b><u>Ressources stables</u></b>				
. Autofinancement réel		123 573		144 795
. Cessions et réductions d'immobilisations		371		1 443
. Augmentation des capitaux propres et assimilés		0		
. Augmentation des dettes financières		0		
<b>Total des ressources stables (1)</b>		<b>123 944</b>		<b>146 238</b>
<b><u>Emplois stables</u></b>				
. Acquisition des immobilisations	100 009		220 728	
. Remboursement des capitaux propres	0			
. Remboursement des dettes financières	0			
. Emplois en non valeurs	0			
<b>Total emplois stables (2)</b>	<b>100 009</b>		<b>220 728</b>	
<b>Variation du besoin de financement global (3)</b>	<b>284 244</b>		<b>97 153</b>	
<b>Variation de la trésorerie (4) = (1) - (2) + ou-(3)</b>		<b>-260 310</b>		<b>-171 643</b>
<b>Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (4)</b>		<b>-247 671</b>		<b>-419 314</b>

Source : Maghreb Steel – hors prise en compte de l'augmentation du plafond des BT en 2004

En 2004, Maghreb Steel devrait dégager des ressources stables de KMAD 146 238, composé pour l'essentiel de l'autofinancement.

Ces ressources devraient permettre à la société de financer partiellement ses acquisitions d'immobilisations, qui devraient se monter à KMAD 220 728. Celles-ci concernent l'investissement dans le deuxième laminoir ainsi que les installations et les constructions annexes.

Compte tenu d'une variation du besoin de financement global de KMAD 97 153, la variation de la trésorerie de Maghreb Steel ressortirait, au terme de l'exercice 2004, à KMAD -171 643.

## **PARTIE VII :**

---

### **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 2003, Maghreb Steel a réalisé 38% 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 sur les 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 par 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>31</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 devrait prendre fin en janvier 2006.

---

<sup>31</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.

**ANNEXES :**

---

## ÉTATS ET RAPPORTS FINANCIERS

## ÉTATS COMPTABLES

---

ACTIF (K MAD)	2001	2002	2003
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</b>	<b>12 144</b>	<b>0</b>	<b>858</b>
. Frais préliminaires	0	0	0
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	12 144	0	858
. Primes de remboursement des obligations	0	0	0
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>94</b>	<b>95</b>	<b>59</b>
. Immobilisations en recherche et développement	0	0	0
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	94	95	59
. Fonds commercial	0	0	0
. Autres immobilisations incorporelles	0	0	0
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>356 012</b>	<b>393 655</b>	<b>436 466</b>
. Terrains	0	0	0
. Constructions	60 821	62 512	87 529
. Installations techniques, matériel et outillage	276 583	259 448	316 306
. Matériel de transport	1 226	1 027	1 958
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 718	3 211	3 780
. Autres immobilisations corporelles	0	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	14 663	67 457	26 892
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>2 722</b>	<b>14 120</b>	<b>21 782</b>
. Prêts immobilisés	692	588	932
. Autres créances financières	1 881	12 250	9 538
. Titres de participation	0	1 132	11 161
. Autres titres immobilisés	150	150	150
<b>Ecarts de conversion – Actif (E)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>664</b>
<b>TOTAL I (A + B + C + D + E)</b>	<b>370 971</b>	<b>407 870</b>	<b>459 828</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>284 474</b>	<b>375 458</b>	<b>341 027</b>
. Marchandises	0	0	0
. Matières et fournitures consommables	224 345	311 188	143 496
. Produits en cours	0	0	2 310
. Produits intermédiaires et produits résiduels	15 376	16 348	60 807
. Produits finis	44 753	47 923	134 413
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>208 557</b>	<b>288 546</b>	<b>324 711</b>
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 285	10 005	26 117
. Clients et comptes rattachés	180 005	262 810	292 799
. Personnel	19	8	5
. Etat	27 123	15 665	5 672
. Comptes d'associés	0	0	0
. Autres débiteurs	0	0	36
. Comptes de régularisation actif	125	57	83
<b>Titres valeurs de placement (H)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)</b>	<b>1 779</b>	<b>2 761</b>	<b>4 357</b>
<b>TOTAL II (F + G + H + I)</b>	<b>494 810</b>	<b>666 765</b>	<b>670 095</b>
<b>TRESORERIE ACTIF</b>	<b>75 198</b>	<b>65 597</b>	<b>47 854</b>
. Chèques et valeurs à encaisser	61 583	51 155	35 088
. Banques, T.G. et C.C.P.	13 571	14 411	12 704
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	45	31	62
<b>TOTAL III</b>	<b>75 198</b>	<b>65 597</b>	<b>47 854</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>940 979</b>	<b>1 140 232</b>	<b>1 177 777</b>

<b>PASSIF (K MAD)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>539 378</b>	<b>590 977</b>	<b>650 907</b>
. Capital social ou Personnel	120 000	120 000	120 000
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	0	0	0
Capital appelé, dont versé ....	0	0	0
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0
. Ecarts de réévaluation	0	0	0
. Réserve légale	12 000	12 000	12 000
. Autres réserves	377 950	415 612	458 972
. Report à nouveau	8	27	6
. Résultats nets en instance d'affectation	0	0	0
. Résultat net de l'exercice	29 419	43 338	59 930
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>42 796</b>	<b>60 802</b>	<b>76 101</b>
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
. Dettes de financement (C.M.T)	0	0	0
. Autres dettes (Contribution pour financement du stock)	0	0	0
. Autres dettes de financement (Consignations)	0	0	0
. Autres dettes financières	0	0	0
<b>Provisions durables pour risques et charges (D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>664</b>
<b>Ecarts de conversion - passif (E)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL I (A + B + C + D + E)</b>	<b>582 174</b>	<b>651 779</b>	<b>727 673</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>290 072</b>	<b>430 223</b>	<b>148 911</b>
. Fournisseurs et comptes rattachés	201 274	319 256	39 516
. Clients créditeurs, avances et acomptes	2 400	355	1 222
. Personnel - Crédeur	96	46	318
. Organismes sociaux	2 263	1 665	2 702
. Etat - Crédeur	30 176	41 868	42 015
. Comptes d'associés	49 619	49 412	48 233
. Autres créanciers	3 998	17 433	14 242
. Compte de régularisation - passif-	246	189	663
<b>Autres provisions pour risques et charges (G)</b>	<b>1 779</b>	<b>2 761</b>	<b>4 357</b>
<b>Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)</b>	<b>310</b>	<b>2 511</b>	<b>1 312</b>
<b>TOTAL II (F + G + H)</b>	<b>292 160</b>	<b>435 495</b>	<b>154 580</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>66 646</b>	<b>52 957</b>	<b>295 524</b>
. Crédits d'escompte	0	0	0
. Crédits de trésorerie	55 000	32 369	269 291
. Banques (soldes créditeurs)	11 646	20 589	26 234
<b>TOTAL III</b>	<b>66 646</b>	<b>52 957</b>	<b>295 524</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>940 979</b>	<b>1 140 232</b>	<b>1 177 777</b>

## ANNEXE 2 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIÉS PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 2001 – 2003

(En K MAD)	2001	2 002	2 003
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1)</b>	<b>638 802</b>	<b>900 346</b>	<b>1 039 583</b>
. Ventes de marchandises en l'état	27 495	73 577	45 852
. Ventes de biens et services	565 117	813 453	852 666
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>592 612</b>	<b>887 030</b>	<b>898 518</b>
. Variation de stocks produits finis (final -initial)	42 931	4 141	133 260
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	3 087	9 092	7 805
. Subventions d'exploitation	0	0	0
. Autres produits d'exploitation	0	0	0
. Reprises d'exploitation - transferts de charges	171	83	0
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (2)</b>	<b>589 268</b>	<b>821 070</b>	<b>937 648</b>
. Achats revendus de marchandises	23 761	57 887	33 400
. Achats consommés de matières et fournitures	438 944	608 051	745 866
. Autres charges externes	29 579	45 134	43 425
. Impôt et taxes	2 321	2 053	1 591
. Charges de personnel	48 250	55 269	64 616
. Autres charges d'exploitation	0	0	0
. Dotations d'exploitation	46 413	52 676	48 749
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			
<b>Total (3)=(1)-(2)</b>	<b>49 534</b>	<b>79 276</b>	<b>101 936</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS (4)</b>	<b>11 402</b>	<b>8 494</b>	<b>18 339</b>
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	4	0
. Gains de change	10 251	6 666	15 552
. Intérêts et autres produits financiers	168	46	25
. Reprises financières, transferts de charges	982	1 779	2 761
<b>CHARGES FINANCIERES (5)</b>	<b>15 750</b>	<b>16 329</b>	<b>21 615</b>
. Charges d'intérêts	6 364	4 823	7 119
. Pertes de change	7 607	8 745	9 476
. Autres charges financières	0	0	0
. Dotations financières	1 779	2 762	5 021
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			
<b>Total (6)=(4)-(5)</b>	<b>-4 348</b>	<b>-7 836</b>	<b>-3 276</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>			
<b>Total (7)=(3)+(6)</b>	<b>45 186</b>	<b>71 441</b>	<b>98 659</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS (8)</b>	<b>4 646</b>	<b>10 028</b>	<b>6 615</b>
. Produits des cessions d'immobilisations	1 147	6 000	80
. Subventions d'équilibre	0	0	0
. Reprises sur subventions d'investissement	0	233	1 400
. Autres produits non courants	18	209	696
. Reprises non courantes; transfert de charges	3 481	3 586	4 439
<b>CHARGES NON COURANTES (9)</b>	<b>10 394</b>	<b>21 038</b>	<b>21 383</b>
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2	4 295	54
. Subventions accordées	0	0	0
. Autres charges non courantes	166	90	190
. Dotations NC aux amortissements et aux provisions	10 225	16 654	21 139
<b>RESULTAT NON COURANT</b>			
<b>Total (10)=(8)-(9)</b>	<b>-5 747</b>	<b>-11 010</b>	<b>-14 768</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>			
<b>Total (11)=(7)+(10)</b>	<b>39 439</b>	<b>60 430</b>	<b>83 892</b>
<b>Impôts sur les Bénéfices (12)</b>	<b>10 020</b>	<b>17 092</b>	<b>23 962</b>
<b>RESULTAT NET</b>			
<b>Total (13) = (11) – (12)</b>	<b>29 419</b>	<b>43 338</b>	<b>59 930</b>

### ANNEXE 3 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION 2001 – 2003

(K MAD)	2001	2002	2003
. Ventes de Marchandises (en l'état)	27 495	73 577	45 852
. Achats revendus de marchandises	23 761	57 887	33 400
<b>MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT</b>	<b>3 733</b>	<b>15 690</b>	<b>12 452</b>
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>611 136</b>	<b>826 686</b>	<b>993 732</b>
. Ventes de biens et services produits	565 117	813 453	852 666
. Variation stocks produits	42 931	4 141	133 260
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	3 087	9 092	7 805
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>468 522</b>	<b>653 185</b>	<b>789 292</b>
. Achats consommés de matières et fournitures	438 944	608 051	745 866
. Autres charges externes	29 579	45 134	43 425
<b>VALEUR AJOUTEE</b>	<b>146 347</b>	<b>189 191</b>	<b>216 892</b>
. Subventions d'exploitation	0	0	0
. Impôts et taxes	2 321	2 053	1 591
. Charges de personnel	48 250	55 269	64 616
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>95 776</b>	<b>131 869</b>	<b>150 684</b>
. Autres produits d'exploitation	0	0	0
. Autres charges d'exploitation	0	0	0
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	171	83	0
. Dotations d'exploitation	46 413	52 676	48 749
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>49 534</b>	<b>79 276</b>	<b>101 936</b>
<b>Produits Financiers</b>	<b>11 402</b>	<b>8 494</b>	<b>18 339</b>
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	4	0
. Gains de change	10 251	6 666	15 552
. Intérêts et autres produits financiers	168	46	25
. Reprises financières, transfert de charges	982	1 779	2 761
<b>Charges Financières</b>	<b>15 750</b>	<b>16 329</b>	<b>21 615</b>
. Charges d'intérêts	6 364	4 823	7 119
. Pertes de change	7 607	8 745	9 476
. Autres charges financières	0	0	0
. Dotations financières	1 779	2 762	5 021
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-4 348</b>	<b>-7 836</b>	<b>-3 276</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>45 186</b>	<b>71 441</b>	<b>98 659</b>
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-5 747</b>	<b>-11 010</b>	<b>-14 768</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>39 439</b>	<b>60 430</b>	<b>83 892</b>
<b>IMPOT SUR LES BENEFICES</b>	<b>10 020</b>	<b>17 092</b>	<b>23 962</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>29 419</b>	<b>43 338</b>	<b>59 930</b>

## ANNEXE 4 : CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT 2001 – 2003<sup>32</sup>

(K MAD)	2001	2002	2003
<b>RESULTAT NET</b>	<b>29 419</b>	<b>43 338</b>	<b>59 930</b>
(+) Dotations d'exploitation (1)	46 413	52 304	47 705
(+) Dotations financières (1)	0	0	664
(+) Dotations non courantes (1)	10 225	16 654	21 139
(-) Reprises d'exploitation (2)	0	83	0
(-) Reprises financières (2)	0	0	0
(-) Reprises non courantes (2) (3)	3 481	3 819	5 839
(-) Produit de cessions	1 146	6 000	80
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	2	4 295	53
<b>CAF</b>	<b>81 432</b>	<b>106 689</b>	<b>123 573</b>
<b>Distribution de bénéfices</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>81 432</b>	<b>106 689</b>	<b>123 573</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 5 : TABLEAU DE FINANCEMENT 2001 – 2003

### I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

K MAD)		2001	2002	2003
1	Financements Permanents	582 174	651 779	727 673
2	(-) Actif Immobilisé	370 971	407 870	459 828
<b>3</b>	<b>= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)</b>	<b>211 202</b>	<b>243 909</b>	<b>267 844</b>
4	Actif Circulant	494 810	666 765	670 095
5	(-) Passif Circulant	292 160	435 495	154 580
<b>6</b>	<b>= Besoins de Financement Global (B)</b>	<b>202 650</b>	<b>231 270</b>	<b>515 514</b>
<b>7</b>	<b>Trésorerie Nette (A - B)</b>	<b>8 553</b>	<b>12 639</b>	<b>-247 670</b>

<sup>32</sup> Les calculs pour 2001 sont différents de ceux qui apparaissent dans la liasse fiscale (voir page 35, note de bas de page n° 22).

**TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES 2001 – 2003**

En KMAD	2001		2002		2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I- Ressources stables</b>						
<b>Autofinancement</b>		<b>81 213</b>		<b>106 689</b>		<b>123 573</b>
. Capacité d'autofinancement		81 213		106 689		123 573
. Distribution de bénéfices		0		0		0
<b>Cession et réductions d'immobilisations</b>		<b>1 495</b>		<b>7 496</b>		<b>371</b>
. Cessions d'immobilisations incorporelles		0		0		0
. Cessions d'immobilisations corporelles		1 147		6 000		80
. Cessions d'immobilisations financières		0		106		
. Récupération sur créances immobilisées		348		1 390		292
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>		<b>0</b>		<b>14 000</b>		
. Augmentation de capital		0				
. Subventions d'investissement		0		14 000		
<b>Augmentation des dettes financières</b>		<b>0</b>				
<b>Total des ressources stables</b>		<b>82 708</b>		<b>128 186</b>		<b>123 944</b>
<b>II- Emplois stables</b>						
<b>Acquisition des immobilisations</b>	<b>57 520</b>		<b>95 479</b>		<b>100 009</b>	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	85		47		1 734	
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	56 150		83 646		89 657	
. Acquisitions d'immobilisations financières	1 257		1 238		7 624	
. Augmentations des créances immobilisées	28		10 548		993	
<b>Remboursement des capitaux propres</b>	<b>0</b>					
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	<b>0</b>					
<b>Emplois en non valeurs</b>	<b>24 288</b>					
<b>Total emplois stables</b>	<b>81 807</b>		<b>95 479</b>		<b>100 009</b>	
<b>Variation du besoin de financement global</b>		<b>50 556</b>	<b>28 620</b>		<b>284 244</b>	
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>51 456</b>		<b>4 086</b>		<b>0</b>	<b>260 309</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>133 264</b>	<b>133 264</b>	<b>128 185</b>	<b>128 186</b>	<b>384 253</b>	<b>384 253</b>

## AUTRES ANNEXES :

---

- **Bilans et Comptes de Résultats de MAGHREB STEEL EUROPE relatifs aux exercices 2002 et 2003.**