

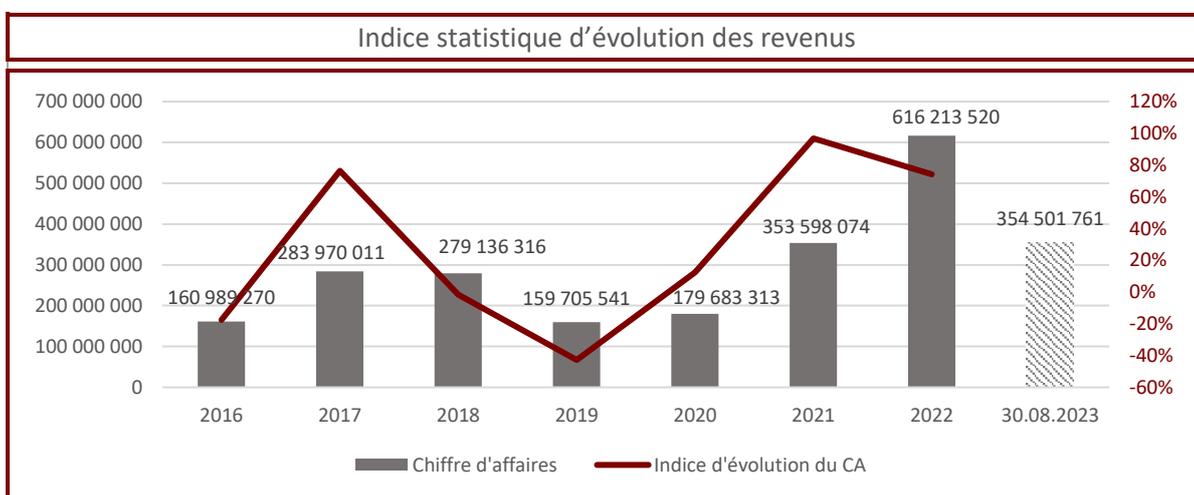
THEME 1 – LA STRUCTURATION DE L'EXPORT : UNE RÉPONSE AU DEFI DE LA CROISSANCE DE SIDENOR

En activité depuis 30 ans, SIDENOR demeure l'un des principaux sidérurgistes en Tunisie. La société se spécialise dans la production de rond à béton, représentant 72,3% du chiffre d'affaires de l'année 2022, et de fil machine, contribuant à hauteur de 27,7% au chiffre d'affaires de la même année. Ces produits sont essentiels en tant que matières premières pour le secteur du bâtiment et les industries de tréfilage, principalement destinés aux grossistes et revendeurs de matériel de construction.

SIDENOR se positionne dans le duo de tête en termes de laminoir privé de Tunisie en matière de capacité de production, atteignant 250 000 tonnes par an, avec une capacité théorique de 300 000 tonnes par an. Cette performance industrielle demeure tributaire des optimisations commerciales et industrielles, notamment par l'installation d'un nouveau moteur visant à accélérer la ligne de laminage à chaud ; cet investissement étant prévu pour le début de l'année 2024. Il est important de souligner que cette initiative constitue le deuxième investissement en trois ans qui a pour but d'améliorer la capacité de production du sidérurgiste.

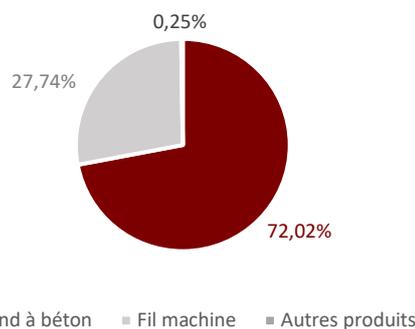
En matière commerciale, SIDENOR est confrontée à une homologation des prix de rond à béton par le Ministère du Commerce, d'une part, et à la volatilité des cours internationaux des matières premières, d'autre part, surtout après le déclenchement de la guerre en Ukraine, où SIDENOR s'approvisionne en billettes (matière première entièrement importée), en plus de la Turquie. Le sidérurgiste dispose d'une marge de manœuvre limitée sur le marché export, puisque l'industrie du fer est soumise à des autorisations strictes pour l'export du rond à béton, conditionnées à la satisfaction du marché national en priorité.

La mission de suivi de Notation a constaté une croissance significative du chiffre d'affaires au cours de la période 2020-2022. Cette augmentation fait suite à la période de ralentissement des activités de SIDENOR en 2018 et 2019, caractérisée par des investissements dans la ligne de production (mise à niveau du four, notamment). Le chiffre d'affaires a enregistré une hausse de 74,3% en rythme annuel, atteignant 616,213 MTND en 2022. Toutefois, la société a enregistré un chiffre d'affaires de 354,502 MTND au terme des 8 premiers mois de l'exercice 2023, soit 57,5% seulement du niveau d'activité de l'exercice clos 2022 ; un gap à rattraper au cours du reste de l'exercice, afin de maintenir le niveau de progression enregistré sur la dernière période.



La répartition des revenus de SIDENOR par segment d'activité met en évidence le rond à béton comme principal produit de la société, représentant 72,3% des revenus en 2022, tandis que le fil machine constitue 27,7%. La mission de suivi de Notation souligne une part croissante des revenus provenant du fil machine qui représentaient 20% du revenu du sidérurgiste en 2021. Il est à noter que cette amélioration des revenus du fil machine provient, en grande partie, du marché libyen, où les ventes passent par l'intermédiaire d'un revendeur local qui distribue les produits SIDENOR aux grossistes.

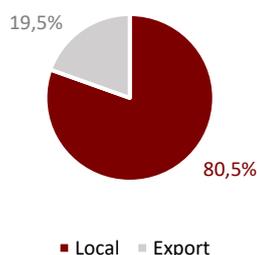
Répartition des revenus par segment d'activité (2022)



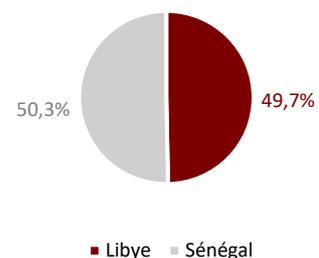
La Tunisie demeure le marché principal pour les ventes de SIDENOR, indépendamment des choix stratégiques du sidérurgiste ou de la quête d'une rentabilité accrue, compte tenu d'un cadre réglementaire orientant les sidérurgistes tunisiens vers la satisfaction des besoins du marché local en rond à béton avant de s'orienter vers les marchés étrangers. Cette approche vise à garantir une couverture du marché local en priorité, par les autorités tunisiennes.

Cependant, les efforts déployés par le sidérurgiste pour améliorer sa présence sur le marché d'exportation ne peuvent être ignorés. En effet, seulement deux années après le début de l'activité d'exportation, SIDENOR a réussi à consolider plusieurs marchés prometteurs, notamment le marché libyen pour le fil machine et le marché sénégalais pour le rond à béton. Dans ce dernier pays, la société a établi une unité de production afin de renforcer la proximité et éliminer la barrière en matière de taxation à l'importation des produits finis. Cette initiative a permis une croissance significative des ventes à l'export, passant de 3,1 MTND en 2020 à 112,833 MTND en 2022 (19,5% des revenus de SIDENOR contre respectivement 1,7% et 11,8% en 2020 et 2021).

Répartition des revenus par marché (2022)



Structure du marché export (2022)





Dans l'ensemble, la mission de suivi de Notation considère satisfaisante l'orientation stratégique des aspects commerciaux de SIDENOR. Après plusieurs années de présence exclusive sur le marché local, le sidérurgiste a réussi à consolider ses activités et à optimiser sa chaîne de production, créant, ainsi, une dynamique de croissance satisfaisante qui lui a permis de s'ouvrir à de nouveaux marchés.

Dans cette perspective, deux principales cibles se dessinent. Tout d'abord, la Libye, où SIDENOR se focalise sur le fil machine, en effectuant une veille stratégique constante pour intégrer de nouveaux produits dans sa gamme (variations des diamètres du fil machine). Toutefois, un risque de concentration client se profile, dans la mesure où toutes les ventes vers la Libye se font à travers un revendeur unique. Ensuite, le Sénégal, avec une attention particulière portée sur le rond à béton, où la société a créé une filiale (FERCO) dont l'équipe intègre des responsables locaux, tirant, ainsi, parti de leur connaissance approfondie du marché local. De plus, cette filiale peut représenter un tremplin de croissance significative compte tenu du potentiel de développement des pays limitrophes. Toutefois, il est important de mentionner que la rentabilité des activités à l'export reste actuellement inférieure à celle du marché local. De ce fait, la viabilité des activités de SIDENOR passe par le maintien et la consolidation de ses positions sur le marché tunisien, malgré la situation d'homologation des prix.