

## EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

### Mise à jour du dossier d'information relative à l'exercice 2013

---

#### DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION : MAD 200 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

---

#### ORGANISME CONSEIL

BMCE CAPITAL  
CONSEIL



#### ORGANISME RESPONSABLE DU PLACEMENT

BMCE BANK



البنك المغربي للتجارة الخارجية

#### Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé le 25 novembre 2014 sous la référence n° VI/EM/044/2014.

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

## ABREVIATIONS

<b>ADR</b>	Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route
<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extraordinaire
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>AMGIM</b>	Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux
<b>AMM</b>	Autorisation de Mise sur le Marché
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CAF</b>	Capacité d'autofinancement
<b>CDVM</b>	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
<b>CFC</b>	Chloro-Fluoro-Carbone
<b>CMP</b>	Cours Moyen Pondéré
<b>CO<sub>2</sub></b>	Dioxyde de Carbone
<b>CT</b>	Court Terme
<b>°C</b>	Degré Celsius
<b>CHU</b>	Centre Hospitalier Universitaire
<b>DEA</b>	Diplôme d'Etudes Approfondies
<b>DESS</b>	Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EIGA</b>	European Industrial Gases Association
<b>ETIC</b>	Etats des informations complémentaires
<b>FP</b>	Fonds propres
<b>GPL</b>	Gaz de Pétrole Liquéfié
<b>HT</b>	Hors Taxe
<b>IR</b>	Impôt sur le Revenu
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>K MAD</b>	Milliers de Dirhams
<b>Kg</b>	Kilogramme
<b>Km</b>	Kilomètre
<b>KV</b>	Kilo Volt
<b>m</b>	Mètre
<b>M</b>	Millions
<b>MAD</b>	Dirham marocain
<b>MICNT</b>	Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies
<b>MEA</b>	Monoéthanolamine
<b>MEE</b>	Mise En Equivalence
<b>M MAD</b>	Millions de Dirhams
<b>MLT</b>	Moyen et Long Terme
<b>OPCVM</b>	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
<b>OPV</b>	Offre Publique de Vente

<b>P</b>	Comptes prévisionnels
<b>Pf</b>	Comptes Pro-forma
<b>Pbs</b>	Point(s) de base
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>PNEI</b>	Pacte National pour l'Emergence Industrielle
<b>R&amp;D</b>	Recherche et Développement
<b>RN</b>	Résultat Net
<b>SA</b>	Société Anonyme
<b>SICAV</b>	Société d'Investissement à Capital Variable
<b>SMDC</b>	Société Marocaine de Distribution de Carburants
<b>SMOA</b>	Société Marocaine d'Oxygène et d'Acétylène
<b>TCAM</b>	Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>TMT</b>	Technologie, Media et Telecom
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVA</b>	Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>V</b>	Volt
<b>Var.</b>	Variation
<b>%</b>	Pourcentage

## DEFINITIONS

<b>Acétylène</b>	Hydrocarbure non saturé, de formule C <sub>2</sub> H <sub>2</sub> . C'est un gaz incolore, inflammable, d'odeur alliée, qui s'obtient en décomposant le carbure de calcium par l'eau.
<b>Carbonation</b>	Transformation en dérivé carboné, par exemple en dérivant un oxyde en carboxyde.
<b>Dessiccation</b>	Procédé d'élimination de l'eau d'un corps à un stade poussé. Il s'agit d'une déshydratation visant à éliminer autant d'eau que possible.
<b>Désulfuration</b>	Procédé chimique servant à la réduction des dioxydes de soufre (SO <sub>2</sub> ) dans un produit.
<b>Dettes de consignation</b>	Dettes correspondant aux montants payés par les clients en contrepartie de la consignation des bouteilles et citernes.
<b>Distillation fractionnée</b>	Procédé utilisant une colonne à plateaux et permettant de séparer les deux principaux composants de l'air, l'oxygène et l'azote.
<b>Échangeur</b>	Appareil dans lequel a lieu un transfert de chaleur entre un fluide chaud et un fluide froid.
<b>Électrolyse de l'eau</b>	Décomposition de l'eau par un courant électrique afin de recueillir de l'hydrogène et de l'oxygène.
<b>Fréon</b>	Gaz dérivé du méthane obtenu en substituant des atomes de chlore ou de fluor aux atomes d'hydrogène.
<b>Gaz cryogéniques</b>	Gaz liquéfiés conservés à l'état liquide et produisant du froid. Ils se caractérisent par les deux propriétés suivantes : ils sont extrêmement froids et de petites quantités de liquide peuvent occuper de très grands volumes en passant à l'état gazeux.
<b>Générateur acétylène</b>	Récipient conçu pour produire de l'acétylène en y introduisant du carbure de calcium sous forme solide qui réagit avec de l'eau.
<b>Oxycoupage</b>	Procédé utilisant un mélange d'oxygène et d'acétylène permettant la découpe des métaux.
<b>Le concept « on-site »</b>	Ce terme est utilisé pour décrire l'implantation d'une centrale de production d'oxygène et d'azote, liquide ou gazeux, chez le client.
<b>Les unités bar et pascal</b>	Ces unités mesurent la pression.
<b>Lubrifiant</b>	Produit servant à enduire un mécanisme d'une substance grasseuse pour diminuer le frottement.
<b>Marché des gaz</b>	Marché concernant les gaz médicaux (oxygène, protoxyde d'azote, gaz carbonique), industriels (oxygène, azote, acétylène) et spéciaux (argon, hélium).
<b>Pompe cryogénique</b>	Pompe permettant le transfert des liquides oxygène et azote à des températures très basses de l'ordre de -196°C à -183°C.
<b>Réservoir cryogénique</b>	Réservoir à double paroi permettant le stockage des liquides oxygène ou azote à très basse température (-196°C à -183°C). (1 bar = 10 <sup>5</sup> Pascal = 1,02 Kg/cm <sup>2</sup> ).
<b>Signaux chromatographiques</b>	Signaux diffusés par un détecteur lors d'une technique d'analyse chimique permettant la séparation de constituants (les solutés) dans un mélange.

<b>Sorbitol</b>	Polyalcool à six carbones résultant de la réduction enzymatique du glucose. Il est utilisé comme séquestrant, excipient, humectant ou stabilisant, dans les médicaments, cosmétiques et aliments.
<b>Station de conditionnement</b>	Lieu de réception, d'agrèage, de préparation des commandes et de départ logistique.
<b>Tank de stockage</b>	Réservoir de stockage.
<b>Unité de liquéfaction</b>	Unité permettant la transformation de l'air à l'état liquide afin de former l'oxygène et l'azote liquéfiés.

## SOMMAIRE

<b>ABREVIATIONS.....</b>	<b>2</b>
<b>DEFINITIONS .....</b>	<b>4</b>
<b>SOMMAIRE .....</b>	<b>6</b>
<b>TABLE DES ILLUSTRATIONS .....</b>	<b>8</b>
<b>AVERTISSEMENT.....</b>	<b>9</b>
<b>PREAMBULE .....</b>	<b>10</b>
<b>PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES.....</b>	<b>11</b>
I. Le Président du Conseil d'Administration.....	12
II. Les Commissaires aux Comptes .....	13
III. L'organisme conseil.....	24
IV. Le responsable de l'information et de la Communication financière .....	25
<b>PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION.....</b>	<b>26</b>
I. Cadre de l'opération.....	27
II. Objectifs de l'opération.....	27
III. Renseignements relatifs aux titres à émettre.....	28
IV. Syndicat de placement et intermédiaires financiers .....	28
V. Modalités de souscription des titres .....	28
VI. Régime fiscal des billets de trésorerie .....	31
<b>PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB OXYGENE .....</b>	<b>33</b>
I. Renseignements à caractère général .....	34
II. Renseignements sur le capital de Maghreb Oxygène .....	37
III. Marchés des titres de l'émetteur .....	45
IV. Notation .....	47
V. Assemblées d'actionnaires .....	47
VI. Organes d'Administration.....	49
VII. Organes de direction.....	53
VIII. Gouvernement d'entreprise.....	56
<b>PARTIE IV. ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE .....</b>	<b>61</b>
I. Historique .....	62
II. Appartenance à AKWA Group .....	63
III. Filiales de Maghreb Oxygène .....	67
IV. Le marché des gaz industriels.....	73
V. Activité de Maghreb Oxygène.....	84

<b>PARTIE V. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE MAGHREB OXYGENE EN NORMES IFRS .....</b>	<b>108</b>
I. Périmètre et méthodes de consolidation .....	109
II. Comptes de résultat consolidés.....	110
III. Analyse bilancielle des comptes consolidés .....	119
IV. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés .....	135
<b>PARTIE VI. PERSPECTIVES.....</b>	<b>137</b>
I. Orientations stratégiques de Maghreb Oxygène.....	138
<b>PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE.....</b>	<b>141</b>
I. Risque réglementaire.....	142
II. Risque lié à l'évolution du marché.....	142
III. Risque concurrentiel .....	143
IV. Risque Industriel.....	143
V. Risque de crédit.....	143
VI. Risque de change .....	143
VII. Risque de liquidité .....	144
<b>PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES .....</b>	<b>145</b>
I. Faits exceptionnels .....	146
II. Litiges et affaires contentieuses.....	146
<b>PARTIE IX. ANNEXES .....</b>	<b>147</b>
I. Données comptables et financières sociales de Maghreb Oxygène .....	148
II. Données comptables et financières Consolidées de MaghrebOxygène .....	180
<b>PARTIE X. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE .....</b>	<b>195</b>

## TABLE DES ILLUSTRATIONS

Figure 1.	Evolution du cours de l'action MOX de janvier 2013 à juin 2014 (en MAD).....	45
Figure 2.	Organigramme fonctionnel de Maghreb Oxygène au 30 juin 2014.....	54
Figure 3.	Structure du Groupe AKWA.....	63
Figure 4.	Structure juridique du groupe Maghreb Oxygène au 30 juin 2014.....	67
Figure 5.	Evolution de la production de gaz au Maroc (En M MAD).....	79
Figure 6.	Chiffre d'affaires et valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc.....	80
Figure 7.	Volume et TCAM des importations.....	80
Figure 8.	Présentation de quelques acteurs marocains.....	82
Figure 9.	Structure du chiffre d'affaires par activité.....	88
Figure 10.	Directions régionales de Maghreb Oxygène.....	90
Figure 11.	Centres emplisseurs et sites de production de Maghreb Oxygène.....	101
Figure 12.	Structure de l'effectif de Maghreb Oxygène.....	104

## AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où ils feront une telle offre.

Ni le conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Maghreb Oxygène ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

## PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables, telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de Maghreb Oxygène, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'Opération envisagée.

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de Maghreb Oxygène dans le cadre d'un programme d'émission de billets de Trésorerie pour un plafond de 200 000 000 Dhs.

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

Le contenu du présent dossier d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Maghreb Oxygène, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables et fiscales de Maghreb Oxygène pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos au 31 décembre 2011, 2012 et 2013 et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés en IFRS des exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

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

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Maghreb Oxygène et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
  - Il est disponible à tout moment au siège social de Maghreb Oxygène (Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca, Tél : (212) 5 22 35 22 22 ;
  - Il est disponible sur demande auprès de l'organisme chargé de placement : BMCE Bank : 140, Avenue Hassan II – 20 000 Casablanca.
  - Il est disponible sur le site du CDVM ([www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma)).

## Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

## I. Le Président du Conseil d'Administration

### I.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Maghreb Oxygène
Représentant légal	Mostapha Miri
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 5 22 35 22 22
Numéro de fax	(212) 5 22 35 22 06
Adresse électronique	<a href="mailto:mustapha.miri@akwagroup.com">mustapha.miri@akwagroup.com</a>

### I.2. Attestation

#### Objet : Emission de billets de trésorerie

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

**Mostapha Miri**

**Président du Conseil d'Administration**

## II. Les Commissaires aux Comptes

### II.1. Identité des commissaires aux comptes

<b>Prénom et nom</b>	Abdelaziz ALMECHATT	Abdellah RHALLAM
<b>Dénomination ou raison sociale</b>	COOPERS AUDIT MAROC <sup>1</sup>	FIDECO Audit & Conseil
<b>Adresse</b>	83, Avenue Hassan II – Casablanca	124, Boulevard Rahal El Meskini – Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	(212) 5 22 99 98 00	(212) 5 22 31 63 49
<b>Numéro de fax</b>	(212) 5 22 23 88 70	(212) 5 22 31 62 26
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:abdelaziz.almehatt@pwc-cl.com">abdelaziz.almehatt@pwc-cl.com</a>	<a href="mailto:ab.rhallam@fideco.ma">ab.rhallam@fideco.ma</a>
<b>Date du 1<sup>er</sup> exercice soumis au contrôle</b>	1998	1999
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016

<sup>1</sup> Anciennement COOPERS & LYBRAND MAROC

---

**II.2. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013.**

---

**Objet : Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie par Maghreb Oxygène S.A au titre de l'exercice 2013.**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans la présente mise à jour du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités de Maghreb Oxygène S.A.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente mise à jour du dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels de Maghreb Oxygène S.A. tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

Casablanca le 12 novembre 2014

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**Associé**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

**Associé**

## II.2.1. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux

### Rapport général des commissaires aux comptes

#### Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2011

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Maghreb Oxygène S.A au 31 décembre 2011, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 175 312 882 dont un bénéfice net de MAD 9 117 593.

#### Responsabilité de la Direction

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

#### Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

#### Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Maghreb Oxygène S.A au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

#### Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 16 février 2012

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**Abdellah RHALLAM**

## **Rapport général des commissaires aux comptes**

### **Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2012**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société MAGHREB OXYGENE S.A. au 31 décembre 2012, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 177 947 990 dont un bénéfice net de MAD 8 322 608.

### **Responsabilité de la Direction**

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

### **Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

### **Opinion sur les états de synthèse**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MAGHREB OXYGENE S.A. au 31 décembre 2012 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

### **Vérifications et informations spécifiques**

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

Casablanca, le 18 février 2013

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

## **Rapport général des commissaires aux comptes**

### **Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2013**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société MAGHREB OXYGENE S.A. au 31 décembre 2013, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 182 683 085 dont un bénéfice net de MAD 8 797 595.

### **Responsabilité de la Direction**

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

### **Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

### **Opinion sur les états de synthèse**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MAGHREB OXYGENES.A. au 31 décembre 2013 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

### **Vérifications et informations spécifiques**

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

Casablanca, le 24 février 2014

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

---

**II.3. Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux comptes consolidés en normes IFRS pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013.**

---

**Objet : Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie par Maghreb Oxygène S.A au titre de l'exercice 2013.**

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente mise à jour du dossier d'information relatif à l'émission de billets de trésorerie, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés en normes IFRS annuels audités de Maghreb Oxygène S.A.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières données dans la présente mise à jour du dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés en normes IFRS annuels de Maghreb Oxygène S.A. tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos les 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

Casablanca le 12 novembre 2014

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**Associé**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

**Associé**

## II.3.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés

### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires de la société Maghreb Oxygène S.A

Monsieur le Président

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Oxygène S.A., comprenant le bilan au 31 décembre 2011 ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

#### Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

#### Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

#### Opinion sur les comptes consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société Maghreb Oxygène S.A. au 31 décembre 2011, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union européenne.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance que les règles et méthodes retenues pour l'établissement des informations sectorielles sont décrites dans les notes 1 (§ 3.9.19) et 23.

Casablanca, le 4 avril 2012

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2012

Aux actionnaires de la société Maghreb Oxygène S.A,

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Oxygène S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2012, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 202 626 milliers de dirhams dont un résultat net consolidé de 7 620 milliers de dirhams.

### Responsabilité de la direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

### Opinion sur les comptes consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constituée par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société Maghreb Oxygène S.A au 31 décembre 2012, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union européenne.

Casablanca, le 28 février 2013

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**Abdellah RHALLAM**

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2013

Aux actionnaires de la société Maghreb Oxygène S.A

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Maghreb Oxygène S.A, comprenant le bilan au 31 décembre 2013, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 205 817 milliers de dirhams dont un résultat net consolidé de 7 253 milliers de dirhams.

### Responsabilité de la direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

### Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

### Opinion sur les comptes consolidés

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constituée par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société Maghreb Oxygène S.A au 31 décembre 2013, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union européenne.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance que les règles et méthodes retenues pour l'établissement des informations sectorielles sont décrites dans les notes 1 (§3.9.19) et 23.

Casablanca, le 24 février 2014

**Les commissaires aux comptes**

**COOPERS AUDIT MAROC**

**Abdelaziz ALMECHATT**

**FIDECO Audit & Conseil**

**Abdellah RHALLAM**

### III. L'organisme conseil

#### III.1. Identité

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	BMCE Capital Conseil
<b>Représentant légal</b>	Mehdi Jalil Drafiate
<b>Fonction</b>	Président du Directoire
<b>Adresse</b>	30, Boulevard Moulay Youssef - Casablanca - Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	Tél : +212 5 22 42 91 00
<b>Numéro de fax</b>	Fax : +212 5 22 43 00 21
<b>Adresse électronique</b>	mj.drafiate@bmcek.co.ma

#### III.2. Attestation

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Maghreb Oxygène à travers les éléments suivants :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Maghreb Oxygène, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables et fiscales de Maghreb Oxygène pour les exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos au 31 décembre 2011, 2012 et 2013 et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés en IFRS des exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2011, 2012 et 2013.

L'opération, objet du présent dossier d'information, est conforme aux dispositions de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables promulguée par le Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) ainsi qu'aux procédures et règles de la législation marocaine. La préparation de ce dossier d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de BMCE Capital Conseil. Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatée.

**BMCE Capital Conseil**

Mehdi Jalil Drafiate

Président du Directoire

## IV. Le responsable de l'information et de la Communication financière

### IV.1. Identité

<b>Responsable</b>	Mr. Samir Ameziane
<b>Fonction</b>	Responsable Ingénierie Financière
<b>Adresse</b>	Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca 20 000 – Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	(212) 5 22 35 22 90 / 93 / 73
<b>Numéro de fax</b>	(212) 5 22 35 44 46
<b>Adresse électronique</b>	s.ameziane@akwagroup.com

## **Partie II.        PRESENTATION DE L'OPERATION**

## I. Cadre de l'opération

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), Maghreb Oxygène a décidé de mettre en place un programme d'émission de billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une maturité de 10 jours à 1 an.

Le présent programme d'émission, d'un plafond de 200 000 000 Dhs, autorisé par le Conseil d'Administration tenu en date du 24 décembre 2010, qui a donné tous pouvoirs au Président Directeur Général afin d'arrêter les modalités de l'opération qu'il jugera opportunes et nécessaires à la réalisation de l'émission de billets de trésorerie.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, le dossier d'information fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

### **Engagement d'information au CDVM :**

L'émetteur s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des billets de trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance), ainsi que les résultats des placements des billets de trésorerie par catégorie de souscripteurs.

## II. Objectifs de l'opération

Maghreb Oxygène souhaite procéder à un programme d'émission de billets de trésorerie afin de :

- Optimiser le coût de financement à court terme en substituant, de manière partielle ou totale, aux concours bancaires court terme existants des billets de trésorerie ;
- Faire face à ses besoins de trésorerie ponctuels induits par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année (portées par les fluctuations de délais de paiements des différentes contreparties de la Société) ;
- Diversifier les sources de financement pour une meilleure négociation avec ses partenaires financiers.

### III. Renseignements relatifs aux titres à émettre

<b>Nature des titres</b>	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
<b>Forme des titres</b>	Au porteur.
<b>Plafond du programme</b>	MAD 200 000 000
<b>Encours à fin septembre 2014</b>	0
<b>Nombre de titres</b>	2 000
<b>Valeur nominale</b>	MAD 100 000
<b>Maturité</b>	De 10 jours à 12 mois - A définir à chaque émission
<b>Date de jouissance</b>	À la date de règlement.
<b>Taux d'intérêt</b>	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
<b>Intérêts</b>	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque billet.
<b>Remboursement du principal</b>	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque billet.
<b>Négociabilité des titres</b>	Librement négociable sur le marché secondaire.
<b>Garantie</b>	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

### IV. Syndicat de placement et intermédiaires financiers

<b>Conseiller et coordinateur</b>	BMCE Capital Conseil 30 bd Moulay Youssef – Casablanca
<b>Organisme chargé du placement</b>	BMCE Bank 140, Avenue Hassan II – 20000 Casablanca
<b>Établissement teneur de comptes titres</b>	BMCE Bank 140, Avenue Hassan II – 20000 Casablanca
<b>Organisme chargé du service financier des titres</b>	BMCE Bank 140, Avenue Hassan II – 20000 Casablanca

### V. Modalités de souscription des titres

#### V.1. Période de souscription

A chaque fois que Maghreb Oxygène manifesterait un besoin de trésorerie, BMCE Bank procéderait à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

#### V.2. Bénéficiaires

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

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

### V.3. Identification des souscripteurs

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, il doit obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ;</li> <li>• Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le numéro du registre de commerce.</li> </ul>
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.

### V.4. Modalités de souscription

Les souscriptions seront recueillies auprès de la clientèle, à l'aide de bulletins de souscriptions fermes et irrévocables après la clôture de la période de souscription selon le modèle joint en Annexe. Ces bulletins, fermes et irrévocables doivent être remplis et signés par les souscripteurs. Les souscriptions seront annulées ou acceptées et enregistrées, au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à BMCE Bank et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille ou d'un document équivalent faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal de l'enfant mineur et sous réserve des dispositions légales en vigueur ;
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse en ce sens. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent ;

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

Tous les ordres de souscription :

- ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

#### V.5. Modalités d'allocation

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

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

#### V.6. Règlement/livraison des titres

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

## VI. Régime fiscal des billets de trésorerie

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

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

### VI.1. Revenus

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

#### VI.1.1. Personnes Résidentes

##### **Personnes soumises à l'IS**

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

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

##### **Personnes soumises à l'IR**

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

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

#### VI.1.2. Personnes Non Résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

## VI.2. Plus-values

### VI.2.1. Personnes Résidentes

#### Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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

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

Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 Dh ;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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

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

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

#### Personnes Morales

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

### VI.2.2. Personnes Non Résidentes

#### Personnes Physiques

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

#### Personnes Morales

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

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

**Partie III. PRESENTATION GENERALE DE MAGHREB  
OXYGENE**

## I. Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Maghreb Oxygène S.A
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUTI Km 7,5 Route de Rabat Aïn Sebaâ – Casablanca
<b>Téléphonie / Télécopie / Site internet</b>	(212) 5 22 35 22 18/22 (212) 5 22 35 22 06 <a href="http://www.akwagroup.com">www.akwagroup.com</a>
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme à Conseil d'Administration
<b>Date de constitution</b>	1976
<b>Durée de vie</b>	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
<b>N° Registre du commerce</b>	101 837, tribunal de Casablanca
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Capital social</b>	MAD 81 250 000 divisé en 812 500 actions de MAD 100 chacune au 31.12.2013
<b>Consultation des documents juridiques</b>	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Maghreb Oxygène
<b>Objet social</b>	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'importation, l'exportation, la fabrication, le stockage et la distribution de médicaments ;</li> <li>▪ La fabrication de gaz industriels et médicaux, distribution de produits et matériels de soudage, distribution de produits et matériels médicaux, scientifiques et de laboratoire ;</li> <li>▪ L'industrie de fabrication et / ou de transformation et / ou d'épuration des gaz industriels et spéciaux, notamment l'oxygène, l'azote et gaz rares à partir de l'air ainsi que l'acétylène ;</li> <li>▪ L'achat, la vente, l'importation, l'exportation, le stockage, le transport et la distribution desdits produits ainsi que de tous matériels, outillages et accessoires nécessaires à la production, traitement, manutention et utilisation ;</li> <li>▪ L'application en général de toutes les techniques intéressant ces gaz ;</li> <li>▪ L'obtention, la concession, l'exploitation de tous brevets, marques de fabriques, licences et procédés rentrant dans le cadre de l'objet ci-dessus défini et pour le compte exclusif de la société ;</li> <li>▪ La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de souscription ou achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement ;</li> </ul> <p>Et plus généralement, toutes opérations de tous ordres et quelconques se rapportant directement ou indirectement aux objets ci-dessus spécifiés ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.</p>

**Textes législatifs et réglementaires**

et La société est régie par le droit marocain, la loi n° 17-95, relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n° 20-05, ainsi que par ses statuts.

De par son activité, elle est soumise aux dahirs suivants :

- Dahir du 25.8.1914 : Réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux ;
- Dahir du 12.1.1955 : Réglementation sur les appareils à pression de gaz ;
- Dahir du 6-02-1963 relatif à la réparation des accidents de travail
- Dahir n°1-06-151 portant promulgation de la loi n°17-04 portant code de médicament et de la pharmacie.

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment :

- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois n° 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;
- Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998, les arrêtés du Ministre des Finances et de la privatisation n°1994-04,1137-07 et 1268-08, et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- Règlement général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 8222-08 du 14 avril 2008 ;
- Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi n°46-06 ;
- Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995, portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables ;
- La circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières tel que modifiée le 1<sup>er</sup> octobre 2014 ;

Loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telles que modifiée

---

par la loi 35-96 et la loi n°33-06.

---

## II. Renseignements sur le capital de Maghreb Oxygène

### II.1. Renseignements à caractère général

Au 31 décembre 2013, le capital social de la société s'établit à MAD 81 250 000, intégralement libéré. Il est divisé en 812 500 actions d'un nominal de MAD 100 chacune.

### II.2. Historique du capital social

#### II.2.1. Historique du capital social

Depuis la date de constitution de la société en 1976 par MM. AKHANNOUCH et WAKRIM, le capital social de Maghreb Oxygène a évolué comme suit :

Date	Capital initial (en MAD)	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées (+) ou annulées (-)	Prix de l'action (en MAD)	Montant de l'opération (en MAD)	Total actions	Capital final (en MAD)
1976	-	Création de la société apports en numéraire	+ 15 000	100	1 500 000	15 000	1 500 000
1979	1 500 000	Incorporation de comptes courants d'associés	+ 19 000	100	1 900 000	34 000	3 400 000
1982	3 400 000	Incorporation de comptes courants d'associés	+ 56 000	100	5 600 000	90 000	9 000 000
1984	9 000 000	Incorporation de comptes courants d'associés	+ 50 000	100	5 000 000	140 000	14 000 000
1986	14 000 000	Incorporation de comptes courants d'associés	+ 110 000	100	11 000 000	250 000	25 000 000
1987	25 000 000	Incorporation de comptes courants d'associés	+ 200 000	100	20 000 000	450 000	45 000 000
1993	45 000 000	Incorporation de réserves	+ 50 000	100	5 000 000	500 000	50 000 000
1999	50 000 000	Incorporation de réserves	+ 150 000	100	15 000 000	650 000	65 000 000
1999	65 000 000	Division du nominal	+ 650 000	50	-	1 300 000	65 000 000
1999	65 000 000	Souscription en numéraire (Introduction en Bourse)	+ 325 000	50 <sup>2</sup>	16 250 000	1 625 000	81 250 000
2001	81 250 000	Augmentation du nominal	- 812 500	100	-	812 500	81 250 000

Source : Maghreb Oxygène

A sa création, en 1976, Maghreb Oxygène était détenue à parts égales par ses deux fondateurs, MM. Ahmed AKHANNOUCH et Ahmed WAKRIM. Le capital social était réparti en 15 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100 chacune.

Entre 1976 et 1987, pour faire face aux besoins importants en capitaux, plusieurs apports en comptes courants ont été effectués avant d'être ensuite intégrés au capital. L'effort financier des fondateurs a été relayé par AFRIQUIA SMDC, à travers des augmentations de capital successives. Lors de la restructuration du Groupe en 1994, la totalité des parts détenues par AFRIQUIA SMDC ont été progressivement transférées au niveau de AKWA Group.

<sup>2</sup> Prime d'émission y afférent : KMAD 40 950 (126 Dh par action).

En juin 1999, Maghreb Oxygène a été introduite en Bourse par augmentation de capital et la création de 325 000 actions nouvelles au prix de MAD 176 l'action. Avant l'introduction de la société en bourse, le capital de Maghreb Oxygène était détenu à près de 84% par AKWA Group, le reste étant détenu directement par des membres des familles AKHANNOUCH et WAKRIM. A l'issue de cette opération, où 20% du capital social de Maghreb Oxygène a été cédé, la participation de AKWA Group, la holding détenue par les familles AKHANNOUCH et WAKRIM, dans le capital de Maghreb Oxygène est passée de 84% à 61,5%.

Parallèlement à l'introduction de 20% du capital en Bourse, les actionnaires de référence ont cédé 10% du capital à des investisseurs institutionnels (Atlanta, RMA Watanya et CDG) dans le cadre d'un placement privé.

En 2001, Maghreb Oxygène a décidé de procéder à une augmentation du nominal de ses actions de MAD 50 à 100 pour se conformer à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

Au 31 décembre 2013, le capital social de la société est de MAD 81 250 000 composé de 812 500 actions d'un nominal de MAD 100 chacune.

### II.3. Structure de l'actionariat

#### II.3.1. Répartition du capital social et des droits de vote

L'actionariat de Maghreb Oxygène au 30 juin 2014 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres	% dans le capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
AKWA Group	506 675	62,36%	506 675	62,36%
Divers actionnaires	143 260	17,63%	143 260	17,63%
Asma Invest	81 315	10,01%	81 315	10,01%
AL WATANIYA	32 500	4,00%	32 500	4,00%
ATLANTA	32 500	4,00%	32 500	4,00%
CDG	16 250	2,00%	16 250	2,00%
<b>Total</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>

Source : Maghreb Oxygène

La société Asma Invest a acquis, le 24 septembre 2010, 53 755 actions Maghreb Oxygène sur le marché central au cours unitaire de 268 Dh, franchissant à la hausse le seuil de participation de 5% du capital de la Société. Suite à cette transaction, Asma Invest détient 56 091 actions Maghreb Oxygène, soit 6,9% du capital de la Société.

Le 06/05/2013, la société Asma Invest a franchi le seuil de 10% dans le capital de Maghreb Oxygène et détient 81 315 actions, soit une participation de 10,01%.

### II.3.2. Historique de l'actionnariat sur les trois dernières années

L'actionnariat de Maghreb Oxygène sur les trois dernières années se présente comme suit :

Actionnaires	2011		2012		2013		30 juin 2014	
	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions et de droits de vote détenus	% du capital et des droits de vote
<b>AKWA Group</b>	500 013	61,54%	506 675	62,36%	506 675	62,36%	506 675	62,36%
<b>Divers actionnaires</b>	175 175	21,56%	168 513	20,74%	143 260	17,63%	143 260	17,63%
<b>Asma invest</b>	56 063	6,90%	56 063	6,90%	81 315	10,01%	81 315	10,01%
<b>Atlanta</b>	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%
<b>Al Watanya</b>	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%	32 500	4,00%
<b>CDG</b>	16 250	2,00%	16 250	2,00%	16 250	2,00%	16 250	2,00%
<b>Total</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>	<b>812 500</b>	<b>100,00%</b>

Source : Maghreb Oxygène

La structure de l'actionnariat de Maghreb Oxygène n'a pas connu d'évolution majeure durant les trois dernières années. Notons qu'au cours de l'année 2012, les 6 653 actions détenues par M. Mamdouh Akhannouch en 2011 ont été transmises à AKWA Group, excepté 2 actions transmises à Miri Mostapha et Sanae Maddah.

Au cours de l'exercice 2013, la société Asma Invest a franchi le seuil de 10% dans le capital de Maghreb Oxygène et détient 81 315 actions, soit une participation de 10,01%.

### II.3.3. Présentation de l'actionnaire de référence

AKWA Group est une holding marocaine créée par les familles AKHANNOUCH et WAKRIM en 1994. Acteur majeur dans la distribution de carburants et de gaz, la holding opère également dans plusieurs autres secteurs d'activités comme la presse écrite ou les télécommunications.

AKWA Group dispose d'un portefeuille d'une soixantaine de sociétés et d'une vingtaine de marques qui s'articulent autour de cinq grands Pôles opérationnels :

- Carburants & Lubrifiants ;
- Gaz ;
- Fluides ;
- Développement ;
- Immobilier.

AKWA Group abrite les cinq pôles d'activité et assure toutes les opérations fonctionnelles qui ne relèvent pas de l'activité première des entreprises. Chaque filiale est gérée par un directeur général qui reporte au directeur du pôle dont dépend la société. En effet, la philosophie de cette réorganisation, est le regroupement des moyens et la séparation des métiers.

#### **Pôle Carburants et Lubrifiants**

Le Pôle Carburants & Lubrifiants est le Cœur de l'activité de AKWA Group. Ses filiales comptent parmi les leaders du marché. Ce pôle est composé de sociétés complémentaires ayant comme noyau dur la distribution de carburants, opérée par AFRIQUIA SMDC.

De manière générale, le Pôle Carburant & Lubrifiants de AKWA Group, intervient sur l'ensemble des maillons de la chaîne de valeur de la commercialisation de carburant et lubrifiants, allant de l'importation à la vente sur le marché,

en passant par le stockage et la distribution. Cette structure permet au Pôle Carburant & Lubrifiants de AKWA Group d'être relativement autonome et d'avoir une parfaite maîtrise de la chaîne de valeur.

### **Pôle Gaz**

Le pôle Gaz couvre l'ensemble de la chaîne de valeurs gazière, depuis la fabrication des bouteilles jusqu'à la distribution des GPL (Gaz de Pétrole Liquéfiés), en passant par l'emplissage et la fabrication de bouteilles et d'accessoires. A travers sa filiale Afrikaia Gaz, le Pôle dispose de la plus grande capacité de stockage des sociétés gazières du pays. Par ailleurs, il détient plus de 46,1 % de parts de marché dans la distribution des GPL.

Les différentes marques du pôle Gaz (Afrikaia Gaz, Tissir Gaz, National Gaz, Ultra Gaz, et Campingaz) ont su pénétrer des millions de foyers marocains pour les usages domestiques à travers le gaz conditionné. Il n'en demeure pas moins que le Pôle offre une source d'énergie privilégiée pour l'industrie, l'agriculture ou d'autres secteurs comme l'hôtellerie et la restauration.

Séduit par les perspectives offertes par le Gaz Naturel Liquéfié (GNL) en tant qu'énergie alternative propre, Akwa Group ambitionne de développer des infrastructures de stockage. Cette initiative a pour objectif de (i) faire bénéficier les secteurs de la production électrique et de l'industrie des avantages qu'offre le gaz naturel en comparaison avec le charbon et le fuel et (ii) diversifier progressivement l'approvisionnement énergétique du pays.

### **Pôle Fluides**

Le Pôle Fluides repose sur la société Maghreb Oxygène qui produit et commercialise des gaz industriels et médicaux (co-leader national). En parallèle, le Pôle Fluides commercialise des équipements de soudage et des équipements médico-techniques à travers la société Techno Soudures.

Outre la création de nouvelles sources de revenus, l'activité de Techno Soudures permet à Maghreb Oxygène d'étoffer son portefeuille clients en vue de développer davantage l'activité gaz.

En 2011, le pôle Fluides est marqué par le démarrage de SODEGIM (Société de Développement des Gaz Industriels au Maroc), société créée par Maghreb Oxygène en joint-venture avec un partenaire du secteur et chargée de la construction et l'exploitation d'une unité on-site destinée à la production d'oxygène, d'azote et d'argon.

### **Pôle Développement**

Précédemment appelé pôle TMTP, le pôle Développement regroupe des filiales et les participations du groupe dans les nouvelles technologies, les médias et les télécommunications.

### **Pôle Immobilier**

Le Pôle Immobilier regroupe l'immobilier de bureaux et de commerce (TAFRAOUTI<sup>3</sup>), l'immobilier touristique et de loisirs (SGM SA, Marina d'Agadir, etc.) ainsi que l'immobilier social (DAR ARRIZK).

D'autre part, afin de permettre à chaque société de se concentrer sur son métier de base et de créer des synergies de moyens, trois sociétés « de moyens » ont ainsi été créées : PROACTIS, TIMLOG et PETRODIS<sup>4</sup>.

Cette organisation souple et adaptable de AKWA Group apporte des avantages certains aux différentes filiales, leur permettant de profiter du professionnalisme et des compétences développées dans chacune des entités citées ci-dessus, tout en se consacrant pleinement à leur mission.

Les échanges avec les partenaires fournisseurs s'en trouvent également améliorés, permettant au groupe de négocier de meilleures conditions commerciales. En effet, les négociations avec les différents fournisseurs se font au nom du Groupe et permettent aux filiales de réaliser des économies d'échelle.

---

<sup>3</sup> TAFRAOUTI est la société en charge de la gestion des immeubles où siègent AKWA Group et ses filiales. Elle s'occupe notamment de la gestion locative desdits immeubles qui sont sa propriété. La location est ouverte aussi bien aux clients internes qu'externes au groupe.

<sup>4</sup> En 2005, la société Afrikaia Logistique, dont la création date de 1994, a été scindée en deux sociétés distinctes dont Petrodis.

- **PROACTIS** (anciennement AFRIQUIA MANAGEMENT) gère tous les systèmes d'information des filiales : la comptabilité, la trésorerie, le recouvrement, l'informatique, le service juridique, le contrôle de gestion et la paie. Lors de sa création, PROACTIS a récupéré une partie importante du personnel administratif et financier des différentes filiales. La société effectue pour le compte de l'ensemble des sociétés du Groupe tous les traitements administratifs et financiers, et facture ses prestations en fonction de règles précises d'affectation. Dans la pratique, le traitement effectué par PROACTIS est adressé au management de la société, et l'information financière, ainsi harmonisée, est ensuite examinée dans le cadre de réunions régulières entre le management de la société et ses interlocuteurs au sein du Groupe. PROACTIS est également en charge de l'organisation et de l'évolution du système d'information, ce qui permet à chaque filiale de bénéficier de l'effet de taille et de l'expertise de l'équipe centrale. Les investissements décidés sont alors affectés aux différentes filiales en fonction de leurs besoins respectifs.
- **TIMLOG** est la seconde société de moyens de AKWA Group. Anciennement appelée AFRIQUIA Logistique, elle s'occupe du transport. Depuis sa création, la société assure la gestion pour le compte des sociétés opérationnelles des flottes de camions appartenant à chacune d'entre elles. Les véhicules restent ainsi la propriété des sociétés et sont donnés en gérance à TIMLOG.
- **PETRODIS** est une filiale de AKWA Group, chargée de centraliser l'ensemble des achats hors matières premières du Groupe et d'assurer l'entretien et la maintenance des équipements.

#### II.3.4. Renseignements relatifs aux principaux actionnaires

Asma Invest	
<b>Raison sociale</b>	Asma Invest
<b>Activité</b>	Société d'investissement
<b>Actionnariat au 31/12/2012</b>	Etat marocain : 50% Etat saoudien : 50%
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2012</b>	M MAD 0.44
<b>Résultat net au 31/12/2012</b>	M MAD 41
<b>Total Bilan au 31/12/2012</b>	M MAD 854

Source : OMPIC

RMA Watanya	
<b>Raison sociale</b>	RMA Watanya
<b>Activité</b>	Assurances
<b>Actionnariat au 31/12/2012</b>	FinanceCom : 63,4% Groupe Assurances du Crédit Mutuel : 22 % Divers : 14,6%
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2012</b>	M MAD 4 752
<b>Résultat net au 31/12/2012</b>	M MAD 825
<b>Total Bilan au 31/12/2012</b>	M MAD 31 290

Source : RMA Watanya

Atlanta	
<b>Raison sociale</b>	Atlanta
<b>Activité</b>	Assurances
<b>Actionnariat au 20/05/2014</b>	Holmarcom : 70,13% CDG : 14,61% Divers : 12,78% Atlanta : 2,46%
<b>Chiffre d'affaires au 31/12/2013</b>	M MAD 2 900
<b>Résultat net au 31/12/2013</b>	M MAD 110
<b>Total Bilan au 31/12/2013</b>	M MAD 11 747

Source : Atlanta, Bourse de Casablanca

## II.4. Pacte d'actionnaires

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant les relations entre les actionnaires de Maghreb Oxygène.

## II.5. Politique de distribution de dividendes

### II.5.1. Dispositions statutaires

L'article 40 des statuts de Maghreb Oxygène prévoit que les produits de l'exercice constatés par l'inventaire annuel, après déduction de toutes les charges, de tous amortissements de l'actif et, de toutes provisions pour risques commerciaux ou industriels, constituent les bénéfices.

De plus, sur ces bénéfices nets, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent (5%) pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint une somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque pour une clause quelconque, la réserve est descendue au-dessous de ce dixième.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures, du prélèvement prévu ci-dessus et des réserves obligatoires et augmenté des reports bénéficiaires.

En outre, l'Assemblée peut décider de la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition. En ce cas, la décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués. Sur le bénéfice distribuable, l'Assemblée Ordinaire, sur la proposition du Conseil d'Administration, a le droit de prélever toutes sommes qu'elle juge convenables, soit pour être reportées à nouveaux sur l'exercice suivant, soit pour être affectées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires, généraux ou spéciaux, soit pour la distribution aux actionnaires.

Ce ou ces fonds de réserves peuvent recevoir toutes affectations décidées par l'assemblée, sur proposition du Conseil d'Administration.

Il est également prévu au niveau de l'article 41 des statuts de Maghreb Oxygène que les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'Assemblée Générale Ordinaire sont fixées par elle-même, ou à défaut, par le Conseil d'Administration.

Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

Les dividendes se prescrivent par cinq ans au profit de la société à compter de la date de mise en paiement du dividende.

## II.5.2. Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

Le tableau suivant indique le montant des dividendes distribués par Maghreb Oxygène au cours des trois derniers exercices :

En KMAD	2011	2012	2013
Résultat net de l'exercice	9 118	8 323	8 798
Distribution des dividendes en n+1	5 688	4 063	3 250
<b>Taux de distribution (Pay Out)</b>	<b>62,4%</b>	<b>48,8%</b>	<b>36,9%</b>
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
<b>Résultat net / action</b>	<b>11,2</b>	<b>10,2</b>	<b>10,8</b>
<b>Dividendes / action</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>4</b>

Source : Maghreb Oxygène

Au titre de l'exercice 2013, Maghreb Oxygène a payé à ses actionnaires un dividende équivalent à MAD 4 par action. La société a ainsi distribué 36,9% de son résultat.

Le taux de distribution des dividendes de Maghreb Oxygène a enregistré une baisse de 11,9 points par rapport à l'année 2012.

## II.6. Nantissement d'actifs

Au 30 juin 2014, les actifs de Maghreb Oxygène ne font l'objet d'aucun nantissement.

## II.7. Nantissement d'actions

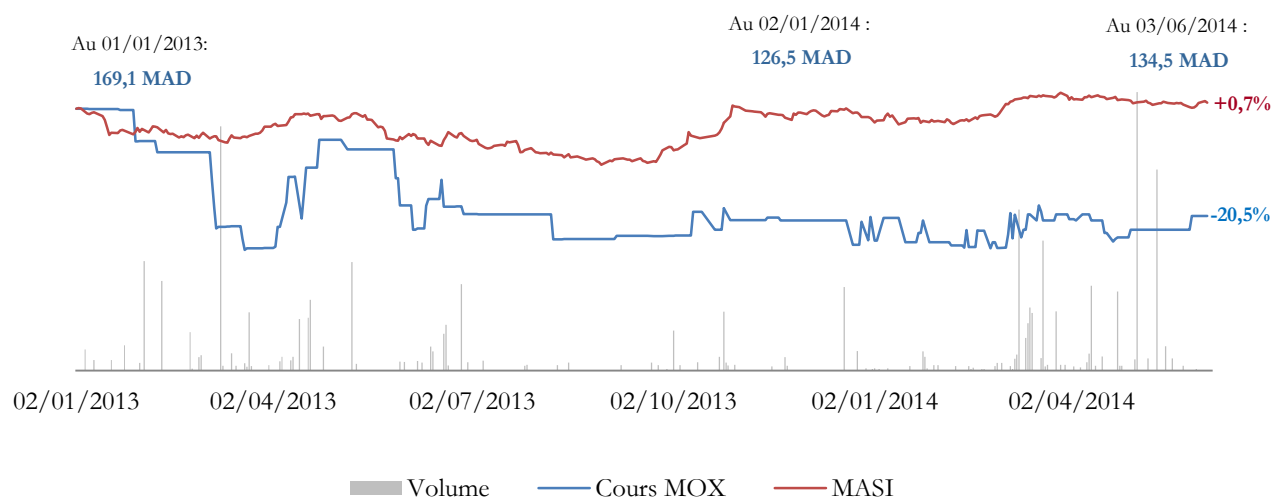
Au 30 juin 2014, les actions de Maghreb Oxygène détenues par l'actionnaire majoritaire ne font l'objet d'aucun nantissement.

### III. Marchés des titres de l'émetteur

#### III.1. Caractéristiques des actions Maghreb Oxygène

Les actions de Maghreb Oxygène sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation 7200 et le *Ticker* MOX. L'évolution du cours du titre MOX, depuis janvier 2013, est illustrée par le graphique suivant :

Figure 1. Evolution du cours de l'action MOX de Janvier 2013 à juin 2014



Source : Bourse de Casablanca

Au titre de l'exercice 2013, le cours de Maghreb Oxygène a connu une baisse de 25,2% (vs une diminution de -2,4% pour le MASI sur la même période). Ainsi, le cours est passé de 169,1 dirhams au 02/01/2013 à 126,5 dirhams au 02/01/2014.

Entre le 02 janvier 2014 et le 03 juin 2014, le cours de Maghreb Oxygène a connu une légère hausse de 0,3% passant de 126,5 dirhams à 134,5 dirhams au 03/06/2014 (vs une hausse de 3,5% pour le MASI sur la même période).

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers de Maghreb Oxygène sur les trois derniers exercices :

	2011	2012	2013
Nombre d'actions	812 500	812 500	812 500
Flottant en bourse (nombre d'actions)	162 500	162 500	162 500
Plus haut – cours de clôture (MAD)	275	261,5	169,1
Plus bas – cours de clôture (MAD)	191	160	123,5
CMP (MAD)	245,2	217,1	140,6
Dividende par action – MAD	7	5	4
Capitalisation en fin de période (M MAD)	156,8	137,4	109,0
PER au 31 décembre*	22,3x	18,0x	15,0x

Source : Maghreb Oxygène, Bourse de Casablanca

(\*) PER au 31 décembre = capitalisation boursière/Résultat consolidé

### III.2. Emissions d'obligations

Maghreb Oxygène a émis trois emprunts obligataires par le passé. La première émission, en 2002, portait sur un montant de MAD 50 millions de maturité 3 ans tandis que la deuxième, en 2005, était de maturité 5 ans, également pour MAD 50 millions et dont le remboursement est intervenu en septembre 2010. La troisième émission, en 2010, portait sur un montant de MAD 100 millions avec une maturité de 5 ans et dont le remboursement interviendra en juillet 2015.

	1 <sup>er</sup> emprunt	2 <sup>ème</sup> emprunt	3 <sup>ème</sup> emprunt
Valeur nominale (en MAD)	100 000	100 000	100 000
Nombre de titres	500	500	1 000
Montant de l'émission (en MAD)	50 000 000	50 000 000	100 000 000
Date de jouissance	11 juillet 2002	16 septembre 2005	21 juillet 2010
Date d'échéance	11 juillet 2005	16 septembre 2010	21 juillet 2015
Durée de l'emprunt	3 ans	5 ans	5 ans
Taux nominal	6,20%	4,92%	4,80%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	In fine	In fine	In fine

Objectifs de l'émission	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Renforcer ses capitaux permanents afin de financer aussi bien les emplois stables qu'une partie du besoin en fonds de roulement, lié en partie à sa relation commerciale avec l'administration et les organismes de la santé publics ;</li> <li>• Diversifier ses sources de financement et d'affiner la gestion de la correspondance actifs – passifs de son bilan ;</li> <li>• Accéder au marché de la dette pour habituer les épargnants institutionnels à souscrire aux émissions de la société. La répétition d'émissions obligataires et leur remboursement réussi banalise l'émetteur et permet, progressivement d'abaisser la prime de risque et donc le coût du financement.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Renforcer les capitaux permanents de Maghreb Oxygène en vue du financement d'importants investissements en moyens de production que la société a réalisé en 2005 (25 MDh), notamment pour l'implantation d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur son site de Jorf Lasfar ;</li> <li>• Maintenir sa présence sur le marché de la dette afin d'abaisser progressivement la prime de risque et donc le coût de financement de ses investissements.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Refinancer l'emprunt obligataire émis en 2005 d'un montant de MAD 50 millions et qui arrive à échéance en septembre 2010 ;</li> <li>• Financer en partie le programme d'investissement de la société qui se présente sur la période 2010-2012 comme suit :             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Investissements en projets techniques : Environ 33 MDh ;</li> <li>- Investissements en projets à usage commercial : Environ 35 MDh ;</li> <li>- Divers : Environ 2 MDh.</li> </ul> </li> </ul>
-------------------------	---	--	---

Source : Maghreb Oxygène

### III.3. Emissions de billets de trésorerie

La Société a procédé à plusieurs émissions de billets de trésorerie dont les caractéristiques se détaillent comme suit :

Nombre de titres	Montant	Durée	Date de jouissance	Date d'échéance	Taux facial	Spread (pbs)	Nombre de jours
1 000	100 000 000	1 mois	30/03/2011	29/04/2011	3,60%	30	30
1 500	150 000 000	1 mois	02/05/2011	01/06/2011	3,60%	30	30
2 000	200 000 000	6 mois	01/06/2011	01/12/2011	3,85%	50	183
100	10 000 000	1 mois	19/12/2011	19/01/2012	3,65%	30	31
2 000	200 000 000	5 mois	27/01/2012	27/06/2012	4,10%	63	152
1 100	110 000 000	5 mois	26/07/2012	25/12/2012	4,05%	63	152

Source : BMCE Capital

L'encours à fin septembre est de 0 MAD.

## IV. Notation

La société Maghreb Oxygène n'a pas fait l'objet d'une notation.

## V. Assemblées d'actionnaires

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Maghreb Oxygène sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

## V.1. Mode de convocation

Selon l'article 28 des statuts de Maghreb Oxygène, l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. A défaut elle peut être également convoquée par :

- Le ou les commissaires aux comptes ;
- Un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé ;
- Le ou les liquidateurs après la dissolution de la société ;
- Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Selon ce même article, l'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois par an, dans les six (6) mois de la clôture de l'exercice, pour statuer sur toutes les questions relatives aux comptes de l'exercice. Ce délai peut être prolongé une seule fois et pour la même durée à la demande du conseil d'Administration par ordonnance du Président du tribunal statuant en référé.

Elle peut être réunie extraordinairement pour l'examen de toute question de sa compétence.

Les convocations sont faites conformément aux lois en vigueur. L'Assemblée Générale est réunie au siège social ou en tout autre endroit de la ville où est situé le siège social désigné par l'avis de la convocation.

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5% (cinq pour cent) du capital social ont la faculté de requérir l'inscription d'un ou de plusieurs projets de résolution à l'ordre du jour.

Lorsque le capital social est supérieur à cinq (5) millions de dirhams, le montant du capital à représenter en application de l'alinéa précédent est réduit à 2% pour le surplus.

L'Assemblée, ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

## V.2. Conditions d'admission

Selon l'article 29 des statuts, l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions, à condition que lesdites actions soient libérées des versements exigibles.

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint, son ascendant ou descendant ou par un autre actionnaire.

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue de les représenter à une assemblée et ce sans limitation du nombre de mandats ni des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

Les sociétés actionnaires pourront se faire représenter par un mandataire spécial qui peut n'être pas lui-même actionnaire.

Les mineurs, incapables et interdits sont valablement représentés par leur tuteur.

Tous les propriétaires d'actions peuvent assister à l'Assemblée Générale sur simple justification de leur identité à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'Assemblée.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'Assemblée par des moyens de visioconférence et par des moyens équivalents permettant leur identification dont les conditions sont fixées par l'article 50 bis de la loi.

### V.3. Conditions d'exercice du droit de vote

Conformément à l'article 34 des statuts, chaque membre de l'Assemblée dispose d'autant de voix que lui confèrent les actions qu'il possède ou représente.

Les délibérations sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés lors des AGO et à la majorité des 2/3 lors des AGE.

### V.4. Conditions de délibération

Les conditions de délibération des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Maghreb Oxygène sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

## VI. Organes d'Administration

Les articles 14 à 25 des statuts de la société relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de Maghreb Oxygène sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

### VI.1. Composition du Conseil d'Administration

L'article 14 des Statuts de la société Maghreb Oxygène stipule les éléments suivants en matière d'Administration de la Société :

- La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois (3) membres au moins et de quinze (15) membres au plus pris parmi les personnes physiques ou morales, actionnaires ;
- Les membres du Conseil d'Administration sont nommés par l'Assemblée Générale ;
- Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail. Toute nomination intervenue en violation des dispositions de l'article 14 est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé ;
- Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ;
- Les personnes morales auxquelles les fonctions d'administrateur auront été conférées seront représentées au sein du conseil par leur représentant permanent qui ne sera pas tenu d'être lui-même actionnaire ;
- Ce représentant permanent est soumis aux mêmes conditions et obligations et il encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Au 30 juin 2014, la composition du Conseil d'Administration de la société Maghreb Oxygène se présente comme suit :

Membres du conseil d'Administration	Fonction actuelle	Lien avec Maghreb Oxygène	Date de nomination/cooptation	Date d'expiration du mandat en cours
<b>Mostapha MIRI</b>	Président Directeur Général	Président du CA	2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Mohamed Bouzaid OUAISSI</b>	Administrateur	-	2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Ali WAKRIM</b>	Administrateur	Vice-président AKWA Group	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Abdallah HAMZA</b>	Administrateur	Actionnaire	2005	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>Sanae Maddah</b>	Administrateur	Directrice Stratégie et Organisation AKWA Group	2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018
<b>AKWA Group (représenté par Youssef IRAQI HOUSSEINI)</b>	Administrateur	Actionnaire	2001	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018

Source : Maghreb Oxygène

## VI.2. CV des principaux administrateurs

### Mostapha MIRI, Président du Conseil d'Administration (47 ans)

M. Mostapha MIRI obtient son diplôme d'ingénieur en Mécanique à l'ENSEM – Casablanca en 1990. Après une année de travail à la Régie des Tabacs où il occupe le poste de responsable de ligne de production, il intègre le groupe SOMEPI en tant qu'ingénieur d'études dans un projet de sidérurgie. Ensuite, il occupe chez SOMEPI successivement les responsabilités de Directeur d'Exploitation, Directeur Commercial et Directeur Général. Parallèlement à l'exécution de ses fonctions, M. MIRI complète sa formation d'ingénieur par un cycle de formation en management stratégique étalé sur la période 2007-2008 à l'Institut Français de Gestion. En 2005 il est nommé en tant que Directeur Général d'AFRILUB, une joint-venture dans le secteur des lubrifiants entre AKWA Group et le groupe américain Chevron. Le 25 juin 2012, il est nommé Président Directeur Général de Maghreb Oxygène.

### Mohamed Bouzaid OUAISSI, Administrateur (67 ans)

Après l'obtention en 1970 de son diplôme d'Ingénieur à l'INSA de Lyon, M. OUAISSI réalise sa carrière à l'OCP où il a été Directeur des industries chimiques et Directeur du Développement. En 2000, il rejoint le groupe AKWA en qualité de Directeur Général de AFRIQUIA LOGISTIQUE. En 2003, il est nommé à la Direction Générale de AFRIQUIA SMDC avant d'en devenir en 2006, Vice-Président Directeur. Entre octobre 2007 et juin 2012, M. OUAISSI occupe la fonction de Président Directeur Général de Maghreb Oxygène.

### Ali WAKRIM, Administrateur (61 ans)

Après une Maîtrise d'Economie à l'Université de Pau et des pays de l'Adour, M. WAKRIM intègre le Groupe en tant que Directeur Administratif et Financier de MAGHREB GAZ. Il rejoint en 1985 AFRIQUIA SMDC en tant que Directeur Commercial avant de devenir, en 1988, Directeur Général Adjoint du Groupe AFRIQUIA. Depuis 1992, M. WAKRIM est Vice-président de AKWA Group et Président Directeur Général de AFRIQUIA GAZ et de AFRIQUIA SMDC.

### **Abdallah HAMZA, Administrateur (60 ans)**

Après l'obtention d'un DEA en Economie Financière, d'un DESS en Gestion et d'un DESS de juriste d'affaires, M. HAMZA rejoint Maghreb Oxygène en 1984 en qualité de Directeur Administratif. Il participe alors activement au développement de l'entreprise pour en devenir deux ans plus tard le Directeur Général. Lors de la restructuration de AKWA Group en 1994, il prend la direction générale du pôle Fluides de la holding. En mars 2005, il est nommé à la présidence de la société avant de céder la fonction, fin 2007, à Mohamed Bouzaid OUAISSI.

### **Youssef IRAQI HOUSSEINI, Administrateur (53 ans)**

M. IRAQI est titulaire d'une Maîtrise en Sciences Economiques et Sociales à Casablanca en 1982. Après 10 ans passés à la BMCE, chargé de la gestion des grands comptes et des entreprises étatiques, M. IRAQI intègre en 1992 AKWA Group en tant que Directeur Financier de sa filiale Maghreb Oxygène. En 1994, il est nommé Directeur Administratif et Financier de l'ensemble du groupe. Il est administrateur également de la majorité des filiales de AKWA Group, et Président des sociétés de moyens, notamment PETRODIS, PROACTIS, et TIMLOG. Il est membre du Comité Exécutif du groupe depuis sa création. M. IRAQI est également administrateur de Chaabi LLD. Il est, par ailleurs, élu membre international au sein de « The Institute of Internal Auditors » à New York en 2000. En parallèle à son activité professionnelle, M. IRAQI a donné régulièrement plusieurs conférences universitaires sur divers thèmes économiques et financiers.

### **Sanae MADDAH, Administrateur (36 ans)**

Après l'obtention en 2001 de son Bachelor en Business Administration à l'université américaine de Paris, Mme. Maddah débute sa carrière en audit chez Ernst & Young où elle passe plus de 4 ans. En 2006, elle rejoint le groupe AKWA en qualité de Responsable Planification Stratégique. En 2009, elle est nommée Directeur Stratégie & Organisation Groupe.

## **VI.3. Fonctionnement du Conseil d'Administration**

### **VI.3.1. Actions de garantie**

Le nombre des actions de garantie prévues par les statuts et que doit détenir chaque administrateur dans la société est fixé à une (1) action selon l'article 17 des statuts de la société.

### **VI.3.2. Durée des fonctions des administrateurs**

La durée des fonctions des administrateurs ne peut excéder six (6) années. Les administrateurs sont rééligibles sauf stipulations contraires des statuts. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour.

### **VI.3.3. Rémunération des administrateurs**

Selon l'article 24 des statuts de la société, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer aux administrateurs, en rémunération de leur activité, une somme fixe annuelle, à titre de jetons de présence. Le Conseil d'Administration répartit cette rémunération librement entre ses membres.

Il peut être alloué par le Conseil d'Administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ; dans ce cas, ces rémunérations incluses aux charges d'exploitation sont portées à la connaissance des commissaires aux comptes et soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire.

#### VI.3.4. Réunions du Conseil d'Administration

Selon l'article 19 des statuts de la société, le Conseil d'Administration se réunit sur la convocation de son Président, aussi souvent que la loi le prévoit et que la bonne marche des affaires sociales le nécessite.

Le Président fixe l'ordre du jour du Conseil d'Administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre du jour des propositions de décisions émanant de chaque administrateur.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de la part du Président, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes.

Lorsque le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux (2) mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au Président de convoquer le Conseil. Lorsque le Président ne convoque pas celui-ci dans un délai de quinze (15) jours à compter de la date de la demande, ledit Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le Conseil d'Administration à se réunir.

#### VI.3.5. Quorum, majorité et procès-verbaux

Selon l'article 19 des statuts de la société, le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Toutefois, aucune décision ne peut être prise valablement si deux administrateurs ne sont pas effectivement présents.

Les délibérations sont prises à la majorité absolue des voix des membres présents ou représentés. Les délibérations doivent être prises à l'unanimité, si deux membres seulement assistent à la séance.

Les délibérations du Conseil (article 20 des statuts de la société) sont constatées par des procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège social.

### VI.3.6. Pouvoirs du Conseil

L'article 21 des statuts de la société indique que le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

## VII. Organes de direction

### VII.1. Organes de direction

Selon l'article 22 des statuts de Maghreb Oxygène, la direction générale est assumée, sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques d'assister le président à titre de directeur général avec le titre de Directeur Général Délégué.

A l'égard de la société, les directeurs généraux délégués sont investis des pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine, sur proposition du Directeur Général, l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

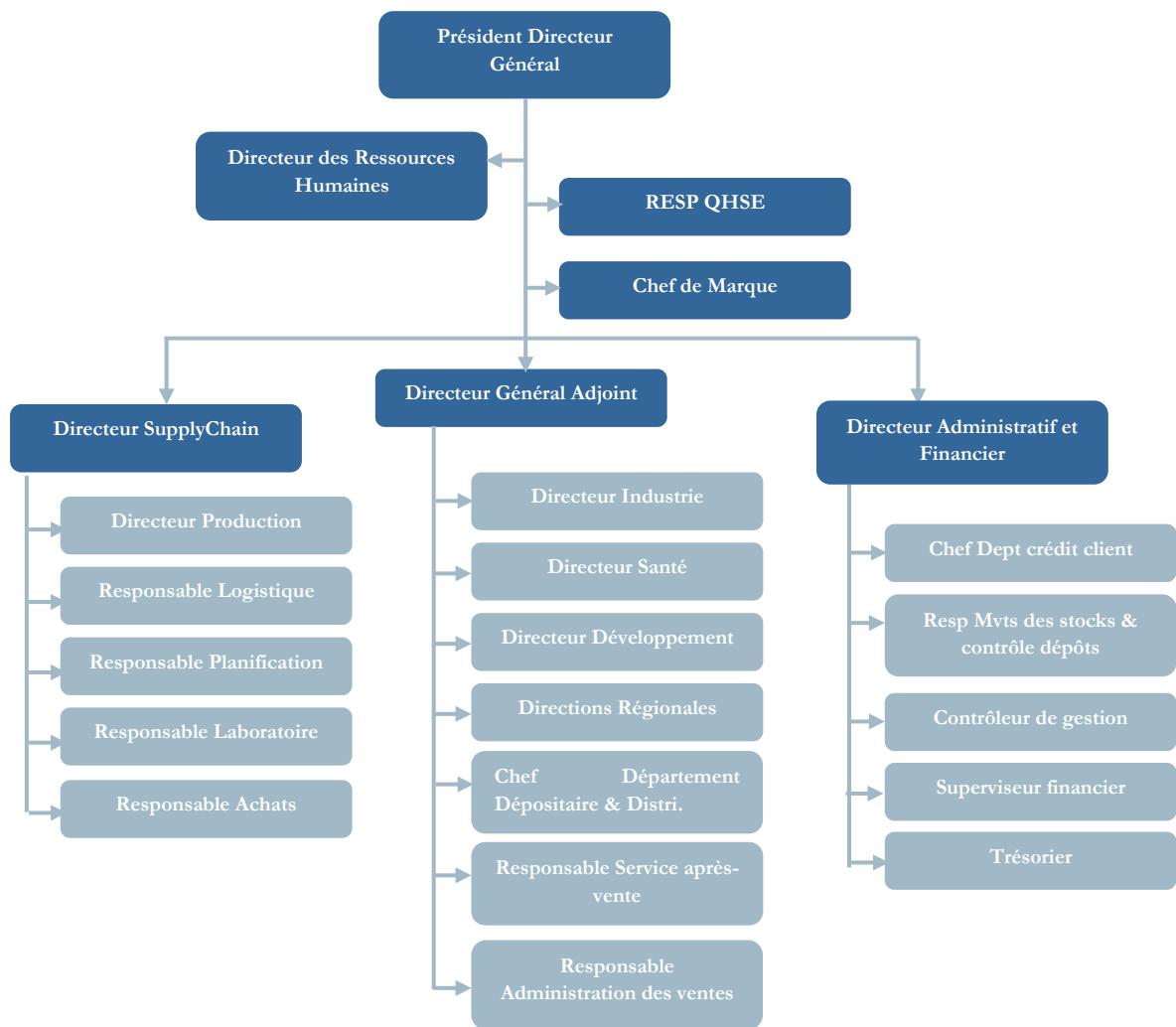
### VII.2. Liste des principaux dirigeants

Au 30 juin 2014, les principaux dirigeants de Maghreb Oxygène sont :

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction
Mostapha MIRI	Président Directeur Général	2012
Laila BENALI	Directeur Administratif et Financier	2005
Karim HAMZA	Directeur Supply Chain	1995
Mamdouh AKHANNOUCH	Directeur Général Adjoint	2004
Hafid CHAFIK	Directeur Santé	2008
Zahra-Jalila NAJIOULLAH	Directeur des Ressources Humaines	2012

*Source : Maghreb Oxygène*

Figure 2. Organigramme fonctionnel de Maghreb Oxygène au 30 juin 2014



Source : Maghreb Oxygène

### VII.3. CV des principaux dirigeants

#### Mostapha MIRI, Président Directeur Général (47ans)

Cf. Titre VI.2. CV des principaux administrateurs.

#### Mamdouh AKHANNOUCH, Directeur Général Adjoint (38ans)

M. AKHANNOUCH est diplômé de l'école polytechnique de Montréal, où il s'est spécialisé en génie chimique. De retour au Maroc, il entame sa carrière professionnelle par des stages au sein de AKWA Group. Il intègre AFRIQUIA SMDC où il occupe la fonction de chargé de missions auprès du Directeur Général de cette filiale. En avril 2004, il devient Directeur Activité Entreprise au sein de Maghreb Oxygène. En 2012, Mamdouh AKHANNOUCH est nommé Directeur Général Adjoint.

#### Laila BENALI, Directeur Administratif et Financier (39ans)

Après un bachelor à l'université Al Akhawayn en Business Administration option Finance, elle entame en 1999 sa carrière chez AKWA Group au sein du pôle Technologies, Média et Télécoms en tant qu'analyste financier. A ce titre, elle était principalement chargée du suivi des filiales du pôle, de la mise en place de reporting et de l'évaluation de projets de développement externe. En 2004, elle participe à une formation en management de 5 mois aux Etats-

Unis. A son retour, elle est nommée Directeur Administratif et Financier de Maghreb Oxygène, poste qu'elle occupe actuellement.

**Karim HAMZA, Directeur Supply Chain(45ans)**

M. HAMZA est ingénieur polytechnicien de l'école Nationale Supérieure des Ingénieurs Electriciens de Grenoble (ENSIEG). A son retour au Maroc, il entame un cycle de formation en comptabilité et gestion des entreprises à l'ISCAE. En 1995, il rejoint Maghreb Oxygène en qualité de Directeur Technique, poste qu'il occupe depuis. En 2013, Karim HAMZA est nommé Directeur Supply Chain.

**Hafid CHAFIK, Directeur Santé (47ans)**

Après avoir obtenu son diplôme d'Etat de docteur en Pharmacie à la faculté de Clermont-Ferrand (France), il passe avec succès le concours de l'Internat en Pharmacie ce qui lui a permis de se spécialiser en Pharmacie industrielle et d'obtenir son Diplôme d'Etudes spécialisées en Pharmacie Industrielle et Biomédicale. M. CHAFIK a occupé plusieurs postes dans des laboratoires pharmaceutiques marocains avant de rejoindre Maghreb Oxygène en 2008 dans le cadre de sa mise en conformité avec la loi 17-04, portant Code du Médicament et de la Pharmacie. Il occupe le poste de Directeur Général Délégué chargé des affaires pharmaceutiques.

**Mme Zahra-Jalila NAJIOULLAH, Directeur Ressources Humaines (41 ans)**

Mme Zahra-Jalila NAJIOULLAH a obtenu un DEUG AES à l'université Paris II Assas et un diplôme en Gestion et Commerce à l'école Supérieure de Gestion. En 1999, elle a obtenu un DESS en Stratégie et Ressources Humaines. Après avoir intégré un cabinet de recrutement pour une durée d'une année, Mme NAJIOULLAH intègre un groupe de courtage en Assurances en qualité de Directeur des Ressources Humaines avant de rejoindre AKWA Group en Août 2012 en qualité de DRH Pôle.

#### VII.4. Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration et aux dirigeants

##### VII.4.1. Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

Au titre des exercices 2011, 2012 et 2013, aucun jeton de présence n'a été attribué aux administrateurs de la société.

##### VII.4.2. Dirigeants

Les dirigeants de Maghreb Oxygène perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. La rémunération brute annuelle globale (salaires et primes) des membres de la direction cités dans le tableau plus haut s'élève à MAD 2,2 millions au titre de l'exercice 2013, MAD 2,1 millions au titre de l'exercice 2012, MAD 2,1 millions au titre de l'exercice 2011.

## VIII. Gouvernement d'entreprise

### VIII.1. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration et des organes de direction

Néant.

### VIII.2. Intéressement et participation du personnel

Néant.

### VIII.3. Conventions conclues entre Maghreb Oxygène et les autres entités du Groupe

Maghreb Oxygène dispose de plusieurs conventions réglementées avec AKWA Group et certaines de ses filiales. Les conventions actuellement en cours sont les suivantes :

#### VIII.3.1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2013

- **Convention de location de services conclue avec la société « Techno Soudures »**

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM et M. Mohamed BOUZAIID OUAISSI

Administrateur et actionnaire intéressé : Maghreb Oxygène représentée par M. Ali WAKRIM

Convention de location de services, conclue le 1er juillet 2004 avec la société 'Techno Soudures' et ayant fait l'objet d'un avenant daté du 3 janvier 2013. Cet avenant porte modification aux dispositions relatives au prix de la prestation fournie.

Le montant facturé a été porté à 4 540 000 DH HT par an.

Le montant facturé s'élève à 4 540 000 DH HT par an, dont 1 135 000 DH HT non encore encaissés au 31 décembre 2013.

- **Convention de prestations de services conclue avec la société « AKWA Group » :**

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM et M. Youssef IRAQI HOUSSEINI

Administrateur et actionnaire intéressé : AKWA Group

Convention conclue avec la société AKWA Group, par laquelle cette dernière intervient en qualité de prestataire de services à l'égard de Maghreb Oxygène, moyennant une redevance forfaitaire annuelle révisable à la fin de chaque année, dans les domaines ci-après :

- La détermination des options stratégiques et de la politique générale ;
- Les missions ponctuelles de développement ou de contrôle, assurées par des chargés de mission ;
- La gestion des ressources humaines ;
- La promotion et le marketing ;
- Le développement national et international.

Cette convention avait été conclue pour une durée d'un an le 25 novembre 1998 et a fait l'objet d'un avenant signé le 24 décembre 2001. Elle est renouvelable par tacite reconduction sauf dénonciation trois mois au moins avant son expiration. Cette convention a fait l'objet d'un avenant daté du 2 février 2005 portant modification aux dispositions relatives au prix des prestations fournies par AKWA Group.

La rémunération annuelle HT pour l'exercice 2013 s'est élevée à MAD 3,5 millions HT. Ce montant fait l'objet d'un avoir au cours du même exercice.

La société n'a versé aucun montant au titre de la présente convention au cours de l'exercice 2013.

### VIII.3.2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2013

▪ **Conventions de financement avec la société « TECHNO SOUDURES » :**

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM et M. Mohamed BOUZAIID OUAISSI.

Administrateur et actionnaire intéressé : MAGHREB OXYGENE représentée par M. Youssef IRAQI HOUSSEINI.

Convention de financement conclue le 4 juillet 2005, portant sur une avance financière consentie à la société « Techno Soudure » d'un montant de MAD 2 millions rémunérée au taux annuel de 7,00% HT.

Cette avance financière a été totalement remboursée le 28 novembre 2013.

Les produits financiers relatifs à l'exercice 2013 s'élèvent à 127 166,67 DH HT dont 57 166,67 DH HT non encore encaissés au 31 décembre 2013.

▪ **Convention de financement avec la société « SODEGIM » :**

Administrateurs en commun : Ali WAKRIM et Mohamed BOUZAIID OUAISSI

Administrateurs et actionnaires intéressés : MAGHREB OXYGENE représentée par M.ALI WAKRIM.

Convention de financement conclue le 29 janvier 2009, portant sur une avance financière consentie à la société SODEGIM et ayant fait l'objet d'un avenant en 2010 portant modification à la disposition relative au montant de l'avance financière qui est passée d'un montant total de MAD 19,9 millions HT à un montant de MAD 19,5 millions HT. Le taux annuel de rémunération de l'avance reste fixé à 5% HT.

Remboursement selon les disponibilités financières de la société.

Les produits financiers relatifs à l'exercice 2012 s'élèvent à MAD 975 000 HT non encore encaissés au 31 décembre 2013.

▪ **Convention de prestations de services conclue avec la société « SODEGIM »**

Administrateurs en commun : M. Ali WAKRIM et Mohamed BOUZAIID OUAISSI.

Administrateur et actionnaire intéressé : MAGHREB OXYGENE représentée par M. ALI WAKRIM.

Convention conclue le 25 janvier 2010 avec la société SODEGIM, par laquelle cette dernière bénéficiera des prestations de services de Maghreb Oxygène dans les domaines ci-après :

- Gouvernance des opérations (Présidence du conseil d'administration assurée par Maghreb Oxygène) ;
- Assistance de gestion et technique ;
- Assistance de back up liquide ;
- Assistance aux opérations / comité de coordination ;
- Assistance en gestion industrielle.

Cette convention est entrée en vigueur dès le début de la facturation par SODEGIM d'un chiffre d'affaires, soit en mai 2011, et expirera six mois à compter de la fin de la durée contractuelle liant SODEGIM à son principal client MAGHREB STEEL, ou six mois à compter de la résiliation anticipée du contrat liant SODEGIM à MAGHREB STEEL.

Le montant de la rémunération annuelle pour l'exercice 2013 s'est élevé à MAD 1 148 823,60 HT dont 862 067,70 HT non encore encaissé au 31 décembre 2013.

▪ **Convention de sponsoring de « Settatt Golf Management »**

Administrateurs en commun : M.Ali WAKRIM et M. Youssef IRAQI HOUSSEINI.

Actionnaire intéressé : Akwa Group.

Renouvellement de la convention de sponsoring conclue le 1<sup>er</sup> janvier 2005 avec la société 'SETTAT GOLF MANAGEMENT' par laquelle cette dernière autorise votre société à utiliser le Royal Golf Universitaire de Settat comme vecteur d'image et moyen de communication de ses produits, services et marques.

En contrepartie, votre société a versé à 'SETTAT GOLF MANAGEMENT', au titre de l'exercice 2013, le somme de MAD 85 714,28 TTC.

Le montant de la rémunération n'a pas été réglé au 31 décembre 2013.

Le tableau suivant synthétise les flux financiers sur la période 2011-2013 faisant l'objet d'une convention entre Maghreb Oxygène et les activités du groupe :

Société du Groupe	Nature du lien	Produits ou charges au 31/12/2011 (en K MAD)	Produits ou charges au 31.12.2012 (en K MAD)	Produits ou charges au 31.12.2013 (en K MAD)
AKWA Group	Prestation de services	-4 200	-4200	-3 500
Techno Soudures	Convention de financement	154	154	127
Techno Soudures	Location de services	-6 648	-6 684	-4 540
Settat Golf Management	Convention de sponsoring	-86	-86	-86
SOEGIM	Convention de financement	1 072	1 072	975
SOEGIM	Prestation de services	919	1 379	1 149
AFRIQUIA SMDC <sup>5</sup>	Convention de financement	5 918	6 076	-

Source : Maghreb Oxygène

### VIII.3.3. Montants des flux financiers intra-groupe

Les tableaux ci-dessous détaillent l'évolution des chiffres d'affaires et achats réalisés avec les sociétés du groupe, sur la période 2011 – 2013 :

Chiffre d'affaires avec les sociétés (en K MAD)	2011	2012	2013
TECHNO SOUDURE	140	140	127
AFRIQUIA GAZ	2 230	3 082	1 370
AFRIQUIA SMDC	2 898	3 952	1 804
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	12	27	9
TIMLOG	17	-	4
TECHNO GAZ	2 339	3 509	3 235
SOEGIM	1 074	1 178	3 325
<b>Total</b>	<b>8 402</b>	<b>11 888</b>	<b>9 874</b>

Source : Maghreb Oxygène

<sup>5</sup> Les avances octroyées à Afriquia SMDC ont été réalisées à partir du surplus généré par les billets de trésorerie après couverture du découvert de Maghreb Oxygène. Ces avances sont dépourvues de risques et étalées sur du court terme.

Achats réalisés avec les sociétés (en K MAD)	2011	2012	2013
AFRIQUIA GAZ	5 307	7 011	8 280
Techno Soudure	5 573	5 570	4 540
AFRIQUIA SMDC	1 784	1 180	2 069
TIMLOG	7 132	7 905	8 475
PETRODIS	408	429	561
TAFRAOUTI	2 284	2 284	2 284
PROACTIS	3 092	3 150	877
AKWA Holding	3 500	3 500	-
Settat Golf Management	230	144	218
RESORROUTE	422	305	546
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	162	224	110
SODEGIM	3 958	9 438	7 275
<b>Total</b>	<b>33 852</b>	<b>41 140</b>	<b>35 235</b>

Source : Maghreb Oxygène

## **Partie IV.      ACTIVITE DE MAGHREB OXYGENE**

## I. Historique

### I.1. Dates clés de l'histoire de Maghreb Oxygène

<b>1976</b>	Création de Maghreb Oxygène avec pour principale activité la fabrication des gaz de l'air et d'acétylène à travers ses deux unités de production basées à Berrechid.
<b>1982</b>	Elargissement de la gamme de produits et de la capacité de production de la société avec la création de deux nouvelles unités de production, l'une pour le protoxyde d'azote (gaz médical) et l'autre pour le dioxyde de carbone (gaz alimentaire).
<b>1992</b>	Diversification de l'offre de Maghreb Oxygène par le lancement de deux activités de négoce et de services spécialisés, l'une dans le domaine du matériel médical et l'autre dans le matériel de soudage.
<b>1994</b>	Edification d'une unité de production d'oxygène et d'azote sur le nouveau site de Had Soualem, de taille supérieure à celle du site de Berrechid, pour un investissement avoisinant MAD 130 millions afin de répondre à une expansion importante de son principal segment de marché.
<b>1998</b>	Implantation d'une unité de production d'hydrogène à Had Soualem pour un investissement de près de MAD 9 millions. Par ailleurs, Maghreb Oxygène met davantage l'accent sur sa production de dioxyde de carbone en élargissant la capacité de production de 40% du site de Berrechid et en y inaugurant une deuxième unité de production de ce gaz (montant de l'investissement de MAD 7,5 millions).
<b>1999</b>	Obtention de la certification ISO 9002 du site industriel de Had Soualem et mise en conformité du centre de conditionnement multi-produit de Berrechid et ses unités de production, avec les exigences des normes ISO 9002.
<b>1999</b>	Développement du positionnement de Maghreb Oxygène sur le marché national avec le renforcement de l'infrastructure du réseau de distribution et la mise en œuvre de plusieurs points de vente et la création de 3 stations de conditionnement régionales.
<b>1999</b>	Introduction de Maghreb Oxygène à la Bourse des Valeurs de Casablanca.
<b>2004/2005</b>	Démarrage du projet d'une unité on-site à Jorf Lasfar <sup>6</sup> (pour un investissement global avoisinant MAD 70 millions) dans un complexe sidérurgique pour la production d'oxygène et d'azote. Le démarrage effectif de l'activité date du second semestre 2005.
<b>2008</b>	Dans le cadre d'une Joint-venture avec un partenaire du secteur, Maghreb Oxygène crée la société SODEGIM (Société de Développement des Gaz Industriels au Maroc) pour la construction et l'exploitation d'une unité on-site pour la production d'oxygène, d'azote et d'argon.
<b>2010</b>	Poursuite des investissements au niveau de SODEGIM (libération du capital) dont le démarrage effectif est prévu pour 2011. Emission par Maghreb Oxygène d'un emprunt obligataire d'un montant de 100 MDh, d'une maturité de 5 ans et à un taux fixe de 4,80%.
<b>2011</b>	En raison de l'intensification de la concurrence dans le secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc, Maghreb Oxygène a publié un Profit Warning afin d'annoncer une réalisation de résultats 2011 inférieurs à ceux de 2010 et aux prévisions initialement établies par la Société, tout en demeurant bénéficiaire.
<b>2012</b>	Nomination de M. Mostapha MIRI en tant que Président Directeur général de Maghreb Oxygène.
<b>2013</b>	Mise en place de la nouvelle organisation au sein de Maghreb Oxygène

<sup>6</sup> Unité de production installée au sein du site de production du client.

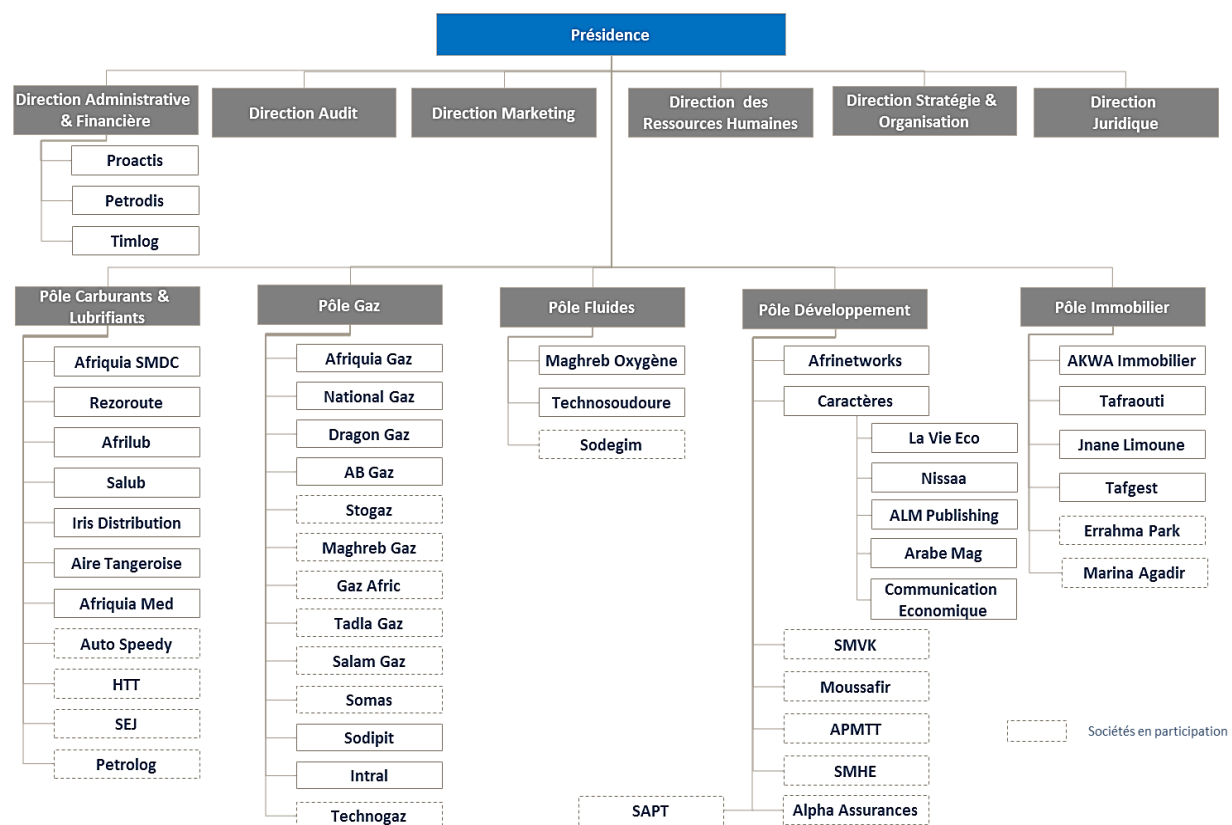
## II. Appartenance à AKWA Group

### II.1. Présentation

La société Maghreb Oxygène est détenue majoritairement par AKWA Group, dont les principaux actionnaires sont les familles AKHANNOUCH et WAKRIM (Cf. Partie III, titre II.3.2. Présentation de l'actionnaire de référence). Elle appartient au pôle fluide du Groupe Akwa et est spécialisée dans la production de gaz industriels et médicaux, la Société s'est également lancée dans la commercialisation de matériel médical et de matériel de soudage.

#### II.1.1. Organigramme

Figure 3. Structure du Groupe AKWA au 30-06-2014



Source : AKWA Group

## II.1.2. Principaux fait marquants de l'histoire de AKWA Group

<b>1932 – 1942</b>	Le fondateur Ahmed OULHADJ AKHANNOUCH ouvre une échoppe à Casablanca, où il revend au litre du pétrole acheté à des sociétés étrangères, telles que Berry et Socony Vacuum.
<b>1959</b>	Lancement dans le domaine pétrolier avec la création de la société AFRIQUIA SMDC (Société Marocaine de Distribution de Carburant) par Ahmed OULHADJ AKHANNOUCH et Hadj Ali WAKRIM. La même année, AFRIQUIA franchira une étape décisive dans son développement en obtenant l'agrément de distributeur, qui lui permettra de s'imposer face aux multinationales.
<b>1965</b>	Le Groupe se diversifie en créant un département gaz au sein de la société AFRIQUIA SMDC spécialisé dans le stockage, le conditionnement et la distribution de GPL (propane et butane) sous la marque AFRIQUIA GAZ.
<b>1972</b>	Démarrage de l'activité lubrifiants en partenariat avec la société Elf Aquitaine. Cette activité constitue aujourd'hui un secteur intégré du Groupe.
<b>1976</b>	Création de Maghreb Oxygène dont la production d'oxygène sera nécessaire à la bonne connexion des pipelines de carburants utilisés par AFRIQUIA SMDC.
<b>1993</b>	Une nouvelle organisation voit le jour avec la naissance de AKWA Group. Basée sur une volonté de regrouper les moyens et de séparer les métiers, elle conduira à repositionner les filiales du Groupe dans des pôles d'activité cohérents et homogènes. En parallèle, le Groupe se décharge des fonctions administratives, en les confiant aux sociétés AFRIQUIA Management (aujourd'hui PROACTIS) et AFRIQUIA Logistique (aujourd'hui TIMLOG et PETRODIS). Une solution qui offre aux filiales du Groupe la possibilité de se consacrer exclusivement à leur métier.
<b>1999</b>	<p>Le Groupe prend un nouveau virage stratégique, celui de la diversification. Il investit dans le domaine des télécommunications en entrant à hauteur de 11% dans le capital de MédiTelecom à travers la holding HOLDCO.</p> <p>Il s'introduit également dans le secteur de la presse avec le Groupe Caractères, comprenant les sociétés SFPP, éditrice de « La Vie Eco », et Communication Economique, éditrice de « Femmes du Maroc », « Maisons du Maroc » et « Nissaa Min Al Maghrib ».</p> <p>Des projets novateurs et complémentaires aux métiers de base du Groupe sont, par ailleurs, lancés, tels que les « Villages AFRIQUIA » et les centres « Speedy ».</p>
<b>2002</b>	Les différentes décisions stratégiques prises les années auparavant mènent au changement de dénomination sociale du Groupe. En effet, dans l'objectif de préparer l'avenir, d'optimiser la gestion de ses quarante filiales et de ses vingt marques phares, le Groupe se réorganise et change de dénomination sociale pour devenir AKWA Group. Une évolution qui s'accompagne d'une vaste campagne de communication véhiculant, sous la signature "l'avenir n'attend pas !", les valeurs qui ont toujours caractérisé le Groupe et ses fondateurs : esprit d'entreprise, dynamisme et combativité.
<b>2004</b>	AKWA Group se voit attribuer la concession du terminal 3 du Port Tanger Med dans le cadre d'un groupement formé avec Maersk A/S (Danemark) et APM Terminals (Hollande). Ce terminal a une capacité de 3 millions de conteneurs EVP (Equivalent vingt pieds) et comprend 1.600 m de quais et 78 ha de terre-pleins.

2005	L'année 2005 marque un nouveau départ pour AKWA Group. En effet, deux importantes acquisitions sont conclues dans le secteur de l'énergie. L'acquisition par AFRIQUIA SMDC de Somepi Carburants, une des principales compagnies de distribution de carburant au Maroc, suivie de celle de Tissir Primagaz, filiale de la société franco-néerlandaise CGP, par AFRIQUIA GAZ propulse AKWA Group au rang de leader national dans le secteur énergétique marocain.
2006	<p>Signature d'un partenariat avec Chevron Texaco afin de consolider leurs activités lubrifiants au Maroc. Le Groupe Chevron Texaco apporte, de son côté, son soutien technologique, son expérience à travers plus de 180 filiales dans le monde, ainsi que des équipes multidisciplinaires dédiées au support de la Joint-venture aussi bien dans les processus que dans l'assistance à la clientèle.</p> <p>Ouverture du capital de Afriquia SMDC à hauteur de 20% au profit d'investisseurs institutionnels de référence.</p> <p>Adjudication de la concession de gestion du terminal à hydrocarbure du port de Tanger Med au consortium comprenant AFRIQUIA SMDC, Horizon Terminals Limited et Independent Petroleum Group. Les travaux de construction ont démarré en juillet 2007.</p>
2007	Poursuite de la stratégie de diversification de AKWA Group avec la création d'un pôle immobilier autour d'importants projets dans les domaines de l'immobilier professionnel, touristique, de loisir et de l'immobilier social.
2008	Création par la filiale Fluides du groupe, Maghreb Oxygène, d'une joint-venture avec un partenaire du secteur pour la construction et l'exploitation d'unités on site.
2009	Rachat en février, par AFRIQUIA GAZ, de la société National Gaz, filiale de Repsol Butano, spécialisée dans la distribution de bouteilles de butane dans l'Oriental. Une opération qui permet à AFRIQUIA GAZ de renforcer sa présence dans la région précitée.
2010	<p>Inauguration le 6 janvier de la 1ère phase d'un nouveau centre de stockage, au profit de AFRIQUIA GAZ, sis à Jorf Lasfar doté d'une capacité de stockage de propane de 5 560 m<sup>3</sup> répartie sur 2 sphères sous sarcophage de béton. Cette extension de capacité sera achevée en 2011 avec la mise en service de la 2ème phase du nouveau terminal, et qui sera affectée au stockage de butane.</p> <p>Accord d'association entre AKWA Group et Risma, fonds d'investissement hôtelier, portant sur le lancement de l'enseigne Etap Hôtel au Maroc, avec la construction à terme de 24 unités hôtelières, soit une capacité cumulée de près de 4 000 chambres.</p>
2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ouverture de la seconde phase du nouveau centre de stockage à Jorf Lasfar ;</li> <li>▪ Achèvement des travaux du terminal de Tanger Med ;</li> <li>▪ Lancement de 2 projets immobiliers d'envergure à Agadir et à Casablanca ;</li> <li>▪ Changement de l'identité visuelle du Groupe.</li> </ul>
2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mise en chantier par le pôle immobilier d'Akwa Group de son projet de complexe résidentiel « Place des Zaers » à Rabat</li> </ul>
2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Conclusion d'un accord entre la chaîne internationale d'hôtellerie Four Seasons et Akwa Group. L'alliance entre les deux groupes consiste en la participation de Four Seasons à la gestion et la commercialisation de deux projets développés par AKWA Group dans la station Taghazout Bay.</li> </ul>

- 2014
- Mise en place du plan de développement 2014-2018 du groupe comprenant un budget d'investissement de 3,8 Mrds de MAD.

### II.1.3. Chiffres clés consolidés du Groupe 31 décembre 2012

Activité	Holding
Chiffre d'affaires 2012 (en MAD milliards)	25
Résultat net 2012 (en MAD milliards)	1,0
Actionnariat	Famille AKHANNOUCH : 50,0% Famille WAKRIM : 50,0%

Source : AKWA Group

### II.1.4. Comités internes

En tant que filiale d'AKWA Group, Maghreb Oxygène bénéficie des instances décisionnelles organisées en comités dont est doté AKWA Group :

<b>Comité Exécutif</b>	Il se rassemble de manière hebdomadaire, et réunit le Président, le Vice-président, les Directeurs Généraux des différents Pôles et les Directeurs Généraux des fonctions supports. Le Comité Exécutif a pour objectif d'assurer le suivi et le contrôle de la ligne stratégique du groupe et de l'ensemble des grands projets. Le Comité Exécutif étudie également les opportunités d'investissement du groupe.
<b>Comité Stratégique</b>	Il se rassemble semestriellement, et réunit le Président, le Directeur Stratégie et Organisation, le Vice-président, les Directeurs Généraux des différents Pôles et les Directeurs Généraux des fonctions supports.
<b>Comité « Cost Killer »</b>	Il se réunit de manière mensuelle, afin de suivre et réduire les coûts du groupe et de ses filiales. Il rassemble le Directeur Financier, le Directeur Stratégie et Organisation et le Directeur Systèmes d'Information. Peuvent également participer à ce Comité, le Président et les Directeurs Généraux des différents Pôles.
<b>Comité Support</b>	Il a pour but d'optimiser les relations supports et les différents Pôles. Il rassemble tous les deux mois, les Directeurs des fonctions supports et le Directeur des Systèmes d'Information. Le Président et les Directeurs Généraux des différents Pôles peuvent également assister à ce Comité.
<b>Comité HSE (Hygiène, Sécurité et Environnement)</b>	Organisé annuellement, le Comité HSE a en charge l'amélioration de la gestion de l'hygiène, la sécurité et l'environnement. Il regroupe, outre la Présidence du groupe, le Directeur Général de PETRODIS, les Directeurs Généraux des Pôles et les médecins du travail.

L'organisation de ces groupes de travail a pour objectif de permettre aux organes décisionnaires d'être en permanence en liaison directe avec les responsables opérationnels et de rechercher, mettre en évidence et développer les synergies entre les différentes filiales du groupe.

Par ailleurs, du fait de son appartenance à AKWA Group, Maghreb Oxygène bénéficie de l'apport de la Direction de l'Audit qui constitue l'organe de contrôle interne.

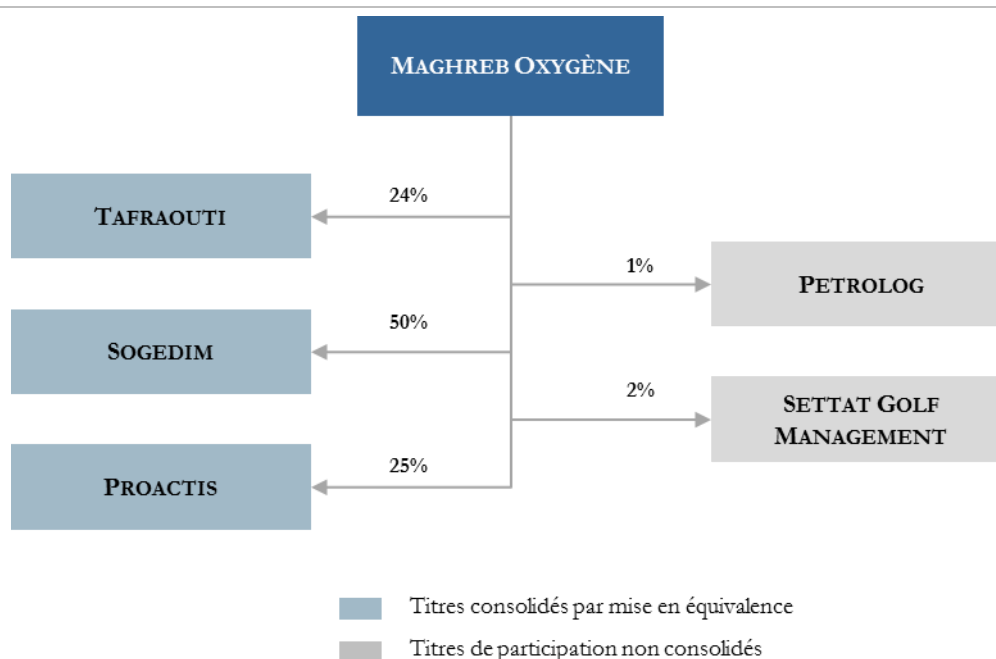
Le dispositif de contrôle interne est destiné à garantir de manière permanente :

- La vérification des opérations et des procédures internes ;
- Le suivi et l'analyse des risques ;
- L'optimisation et la fiabilité des flux des données comptables et financières ;
- La mise en place des éléments clés du contrôle.
- L'existence d'une bonne communication de l'information entre les différents niveaux de responsabilité.

### III. Filiales de Maghreb Oxygène

#### III.1. Organigramme juridique

Figure 4. Structure juridique du groupe Maghreb Oxygène au 31 décembre 2014



Source : Maghreb Oxygène

A noter que la société Philo Envirotech, filiale de Maghreb Oxygène à hauteur de 27,9% est sans activité. Par ailleurs, les filiales Termaltech Afrique et Technosoudures sont en arrêt.

## III.2. Présentation des participations

Maghreb Oxygène détient plusieurs participations dont 3 sont consolidées par mise en équivalence.

### III.2.1. Participations consolidées<sup>7</sup>

#### **TAFRAOUTI**

TAFRAOUTI est la société en charge de la gestion des immeubles où siègent AKWA Group et ses filiales. Elle s'occupe notamment de la gestion locative desdits immeubles qui sont sa propriété. La location est ouverte aussi bien aux clients internes qu'externes au groupe.

En MAD ( <i>sauf spécifié</i> )	Données au 31.12.2013
<b>Dénomination sociale</b>	TAFRAOUTI
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Capital social</b>	25 000 000
<b>Date de création</b>	1993
<b>Montant du capital détenu</b>	6 000 000
<b>% de capital détenu</b>	24%
<b>% de contrôle</b>	24%
<b>Situation nette</b>	57 323 473
<b>Résultat net (en KMAD)</b>	4 991
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2013</b>	-
<b>Actionnariat :</b>	
Afriquia SMDC	42,0%
Akwa Group	10,0%
Maghreb Oxygène	24,0%
Divers actionnaires	24,0%

*Source : Maghreb Oxygène*

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13
Situation nette	53 213	57 323	7,7%
Résultat net	2 825	4 991	76,7%

*Source : Maghreb Oxygène*

Le résultat net de TAFRAOUTI augmente de 76,7% entre 2012 et 2013, soit 4 991 KMAD en 2013 contre 2 825 KMAD en 2012.

<sup>7</sup> Consolidations par mise en équivalence

## **SODEGIM**

Dans un souci de mutualisation des moyens, Maghreb Oxygène, en Joint-venture avec un partenaire sur le marché marocain, a créé la société SODEGIM (Société de Développement des Gaz Industriels du Maroc), pour la construction et l'exploitation d'une unité on-site. Cette société est détenue à 50% par Maghreb Oxygène.

La société a pour objet :

- L'étude, la réalisation et l'exploitation d'une unité cryogénique on-site à MAGHREB STEEL utilisant le procédé de liquéfaction de l'air en vue de la production de gaz industriels tels que l'oxygène, l'azote et l'argon.
- L'étude, la réalisation et l'exploitation d'une unité cryogénique située à Mohammedia (on-site à la SNEP) utilisant le procédé de liquéfaction de l'air en vue de la production de l'azote.
- La vente et la livraison des produits de ces unités (oxygène, azote et argon) à la société MAGHREB STEEL et à la SNEP et à tout autre client au Maroc à travers leurs sociétés respectives.

En MAD ( <i>sauf spécifié</i> )	Données au 31.12.2013
<b>Dénomination sociale</b>	SODEGIM
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Date de création</b>	2008
<b>Capital social</b>	35 000 000
<b>Montant du capital détenu</b>	17 500 000
<b>% de capital détenu</b>	50%
<b>% de contrôle</b>	50%
<b>Situation nette</b>	32 627 993,85
<b>Résultat net</b>	47 422,85
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2013</b>	-
<b>Actionnariat :</b>	
Air Liquide Maroc	50,0%
Maghreb Oxygène	50,0%

*Source : Maghreb Oxygène*

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13
Situation nette	32 303	32 628	1,0%
Résultat net	5 420	47	-99,1%

*Source : Maghreb Oxygène*

Au titre de l'exercice 2013, le résultat net de SODEGIM a enregistré une baisse de 99,1 %, passant de 5 420 KMAD à 47 KMAD en 2013 suite à de nombreux arrêts en 2013 liés à la baisse des commandes de Maghreb Steel.

## **PROACTIS**

PROACTIS est la filiale d'AKWA Group en charge de la gestion de la comptabilité, des assurances, du patrimoine et de l'informatique pour le compte du groupe et de ses filiales.

En MAD (sauf spécifié)	Données au 31.12.2013
<b>Dénomination sociale</b>	PROACTIS
<b>Siège social</b>	Immeuble TAFRAOUTI, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Date de création</b>	1994
<b>Capital social</b>	2 000 000
<b>Montant du capital détenu</b>	493 400
<b>% de capital détenu</b>	24,7%
<b>% de contrôle</b>	24,7%
<b>Situation nette</b>	3 965 052,70
<b>Résultat net (en KMAD)</b>	69
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2013</b>	..
<b>Actionnariat :</b>	
Akwa Group	26,0%
Maghreb Oxygène	24,7%
Afriquia SMDC	24,7%
Afriquia Gaz	24,7%

*Source : Maghreb Oxygène*

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13
Situation nette	3 782	3 965	4,8%
Résultat net	181	69	-61,9%

*Source : Maghreb Oxygène*

Le résultat net de PROACTIS se situe à 69 KMAD en 2013 contre 181 KMAD en 2012, soit une baisse de 61,9% sur la période suite à une augmentation des charges salariales sur la période.

### III.2.2. Autres participations

Maghreb Oxygène détient également des participations dans les sociétés suivantes :

#### **PETROLOG**

PETROLOG est une société fondée en 1996 dont l'activité est la vente de produits pétroliers.

En MAD (sauf spécifié)	Données au 31.12.2013
Dénomination sociale	PETROLOG
Siège social	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
Date de création	1996
Capital social	6 000 000
Montant du capital détenu	60 000
% de capital détenu	1%
Situation nette	6 950 554,68
Résultat net	883 206,20
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2013	5 400

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13
Situation nette	6 607	6 950	5,2%
Résultat net	1 197	883	-26,2%

Source : Maghreb Oxygène

En 2013, le résultat net de PETROLOG enregistre une baisse de 26,2%, passant de 1 197 KMAD en 2012 à 883 KMAD en 2013.

#### **SETTAT GOLF MANAGEMENT**

Il s'agit de la société gérante du golf de Settât.

En MAD (sauf spécifié)	Données au 31.12.2013
Dénomination sociale	SETTAT GOLF MANAGEMENT
Siège social	Route de Marrakech AFRIQUIA – SETTAT
Date de création	1995
Capital social	500 000
Montant du capital détenu	9 900
% de capital détenu	2%
Situation nette	999 261,66
Résultat net	257 025,32
Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2013	-

Source : Maghreb Oxygène

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13
Situation nette	742	999	34,7%
Résultat net	309	257	-16,8%

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net de la société affiche une baisse de 16,8%, soit 257 KMAD en 2013, contre 309 KMAD en 2012.

## **TECHNO SOUDURE**

La principale activité de TECHNO SOUDURE (société créée par AKWA Group et ELECTRO PORTUGAL) est la fabrication de matériels et fournitures pour soudage ainsi que la fabrication d'électrodes de soudure.

En MAD (sauf spécifié)	Données au 31.12.2013
<b>Dénomination sociale</b>	TECHNO SOUDURE
<b>Siège social</b>	Immeuble Tafraouti, Km 7,5 Route de Rabat – Ain Sebâa, Casablanca
<b>Date de création</b>	1996
<b>Capital social</b>	3 100 000
<b>Montant du capital détenu</b>	200
<b>% de capital détenu</b>	0%
<b>Situation nette</b>	5 692 089,57
<b>Résultat net</b>	903 422,31
<b>Dividendes perçus par Maghreb Oxygène au titre de l'exercice 2013</b>	-
<b>Actionnariat :</b>	
Akwa Group	50,1%
Afriquia SMDC	47,1%
Divers	2,8%

*Source : Maghreb Oxygène*

Indicateurs financiers (En KMAD)	2012	2013	Var. 12/13
Situation nette	4 789	5 692	18,9%
Résultat net	174	903	NS

*Source : Maghreb Oxygène*

Le résultat net de Techno Soudure affiche une hausse significative passant de 174 KMAD en 2012 à 903 KMAD en 2013. Cette évolution s'explique une baisse des dotations aux amortissements relatives aux unités de production.

### **III.3. Relations entre Maghreb Oxygène et ses filiales**

Maghreb Oxygène octroie, dans le cadre d'une convention de financement conclue le 29 janvier 2009, une avance en Compte Courants Associés à SODEGIM d'un montant de MAD 19 500 000 et rémunérée au taux annuel de 5,0% HT.

Par ailleurs, Maghreb Oxygène octroie, dans le cadre d'une convention de financement conclue le 4 juillet 2005, une avance financière à Techno-Soudure d'un montant de 2 millions de MAD et rémunérée au taux annuel de 7,0% HT. Cette avance a été totalement remboursée le 28 novembre 2013.

Enfin, Maghreb Oxygène bénéficie d'un contrat de prestation de services auprès de SODEGIM, d'une convention de location de services auprès de TECHNO SOUDURES et d'une convention de sponsoring avec la société SETTAT GOLF MANAGEMENT.

### III.4. Relations entre Maghreb Oxygène et les autres sociétés du GROUPE

Au 31 décembre 2013, outre les relations conventionnées, Maghreb Oxygène bénéficie de plusieurs relations d'ordre commercial avec les autres sociétés du Groupe. Ces relations se présentent de la manière suivante :

Société du Groupe	Prestation	Type de prestation	Mode de rémunération	Contrat
Timlog	Fournisseur	Transport et Maintenance flotte	Au Km	Oui
PROACTIS	Fournisseur	Comptabilité, gestion système information...	Forfait	Oui
AFRIQUIA GAZ	Fournisseur	Fourniture de gaz	Au volume	Non
Settat Golf Management	Fournisseur	Jardinage	Par site	Non
Techno Gaz	Client	Vente matériel soudage	Prix unitaire	Non
Tafraouti	fournisseur	Location espaces bureaux et terrain Berrechid	Au m <sup>2</sup>	Oui

Source : Maghreb Oxygène

## IV. Le marché des gaz industriels

### IV.1. Généralités

Les champs d'application des gaz industriels sont très vastes et touchent tous les secteurs d'activité. L'évolution du secteur est intimement liée à celle de l'économie du pays en général. Ci-après une présentation synthétique des principaux gaz industriels, de leur utilisation et des secteurs utilisateurs :

#### IV.1.1. Produits et utilisations

Produits	Origine	Marchés clients	Utilisations
<b>Oxygène</b>	Après filtration de ses particules solides, l'air purifié est envoyé sous pression dans un échangeur pour un premier refroidissement. A l'intérieur de la boîte froide, l'air traverse alternativement une batterie d'échangeurs, à contre-courant du rejet d'azote. La vapeur d'eau et le gaz carbonique sont alors éliminés. L'air sortant passe enfin dans la colonne de séparation où il est liquéfié et distillé en oxygène et azote.	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie des métaux</li> <li>▪ Epuration des eaux</li> <li>▪ Aéronautique</li> <li>▪ Industrie pétrolière</li> <li>▪ Médecine</li> <li>▪ Sidérurgie</li> <li>▪ Electronique</li> <li>▪ Industrie du verre</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Soudage, découpage, oxycoupage des métaux, en liaison avec l'acétylène</li> <li>▪ A la base des réactions d'oxydation</li> <li>▪ Dans le cadre de l'épuration des eaux</li> <li>▪ Pour réduire la viscosité du pétrole</li> <li>▪ Dans le domaine médical (réanimation, affections respiratoires...)</li> <li>▪ Fabrication de semi-conducteurs</li> <li>▪ Amélioration de la combustion dans l'industrie du verre et de la sidérurgie</li> </ul>
<b>Azote</b>	Après filtration de ses particules solides, l'air purifié est envoyé sous pression dans un échangeur pour un premier refroidissement. A l'intérieur de la boîte froide, l'air traverse alternativement une batterie d'échangeurs, à contre-courant du rejet d'azote. La vapeur d'eau et le gaz carbonique sont alors éliminés. L'air sortant passe enfin dans la colonne de séparation où il est liquéfié et distillé en oxygène et azote.	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie agroalimentaire</li> <li>▪ Industrie plastique</li> <li>▪ Chimie</li> <li>▪ Médecine</li> <li>▪ Aéronautique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'azote sert à constituer des atmosphères inertes ou comme intermédiaire réactionnel. Liquide à -196°C, il possède de nombreuses applications comme liquide réfrigérant pour : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La surgélation et congélation d'aliments</li> <li>▪ La congélation du sang</li> <li>▪ Le contrôle de certaines réactions chimiques exothermiques</li> <li>▪ Il intervient également dans le secteur du moulage et pour le gonflage des pneus d'avion.</li> </ul> </li> </ul>
<b>Hydrogène</b>	Produit à partir de l'électrolyse de l'eau. Il est alors conduit vers le gazomètre après élimination de l'humidité qu'il contient. Il est ensuite filtré, comprimé, séché et confiné dans des bouteilles	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie chimique</li> <li>▪ Industrie pharmaceutique</li> <li>▪ Industrie aérospatiale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'hydrogène intervient : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dans la fabrication de polymères, d'ammoniac et de méthanol</li> <li>▪ Dans la désulfuration des carburants</li> <li>▪ Dans la production de sorbitol, intégré dans les cosmétiques et les vitamines notamment</li> <li>▪ Par les groupes pétroliers pour alléger le pétrole du soufre qu'il contient</li> </ul> </li> </ul>
<b>Acétylène</b>	L'acétylène est fabriqué à partir du carbure de calcium selon une granulométrie déterminée et de l'eau. Ces deux éléments interagissent entre eux dans un générateur d'acétylène conçu à cet effet. La réaction produit l'acétylène gaz et le lait de chaux. L'acétylène est ensuite purifié (les impuretés représentent un danger d'explosion) neutralisé, séché, refroidi et comprimé dans des bouteilles remplies de matières poreuses et un puissant solvant d'acétylène : l'acétone	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sidérurgie</li> <li>▪ Industrie plastique</li> <li>▪ Fabrication de piles</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Sert de combustible pour les chalumeaux</li> <li>▪ A l'origine de produits de synthèse pour la fabrication de matières plastiques</li> <li>▪ Intervient dans la fabrication des piles</li> <li>▪ Est utilisé comme pigment dans les peintures, vernis et encres</li> </ul>

<b>Gaz carbonique</b>	<p>Le gaz carbonique est produit à partir de la combustion du propane. Les fumées issues de la combustion contiennent 12% de CO<sub>2</sub> qui sont récupérées grâce à un produit basique, le MEA qui a la propriété d'absorber le CO<sub>2</sub> à froid et de le relâcher à chaud. Le gaz carbonique est ensuite comprimé, purifié dans des absorbeurs à tamis moléculaires, puis liquéfié. Le CO<sub>2</sub> ainsi produit, est alors conduit vers les tanks de stockage.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie agroalimentaire</li> <li>▪ Industrie électronique</li> <li>▪ Industrie de l'environnement et de l'épuration des eaux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Carbonatation des boissons gazeuses</li> <li>▪ Permettre une meilleure conservation des aliments, protéger le goût et la texture et réduire l'usage de conservateurs</li> <li>▪ Remplacer les acides dans les structures de retraitement de l'eau</li> <li>▪ Stimuler la croissance des plantes</li> <li>▪ Réfrigérant dans l'industrie électronique</li> <li>▪ Agent d'extinction des feux</li> <li>▪ Agent propulseur pour les boissons à la pression</li> </ul>
<b>Protoxyde d'azote</b>	<p>Le protoxyde d'azote est obtenu à partir du chauffage du nitrate d'ammonium à une température de 200°C, libéré, purifié puis neutralisé dans des tours de lavage, comprimé, séché dans des batteries de dessiccation, puis liquéfié. Il est alors conduit vers les tanks de stockage à l'état liquide.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Médecine</li> <li>▪ Agroalimentaire</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ En anesthésie, comme composante courante de l'anesthésie générale combinée, en association avec des anesthésiques injectables ou inhalés</li> <li>▪ En médecine d'urgence (réductions de fractures ou luxations), pédiatrie ou en salle d'accouchement</li> <li>▪ Utilisé comme gaz propulseur, notamment dans les bonbonnes de crème chantilly ou de gaz dépolvoisierant</li> </ul>
<b>Argon</b>	<p>Coproduit avec l'oxygène et l'azote, l'argon est fabriqué par la séparation de l'air. En effet, l'air atmosphérique est comprimé et refroidi au cours d'un processus cryogénique. Après liquéfaction, l'air est distillé par fractionnement en se basant sur les différents points d'ébullition de chaque composant (le point d'ébullition de l'argon se situe entre ceux de l'azote et de l'oxygène).</p> <p>Pendant la distillation, l'azote liquide est le premier produit à être extrait de la colonne à haute pression. Ensuite, un flux contenant l'oxygène et l'argon (ainsi que d'autres gaz) est extrait.</p> <p>Le produit brut, qui contient environ 10% d'argon, est raffiné dans une colonne de distillation distincte de manière à produire un argon pur à 98%.</p> <p>Les producteurs peuvent encore purifier le produit en mélangeant l'argon à l'hydrogène, en transformant par catalyse l'oxygène résiduel en eau, en séchant et, enfin, en distillant le produit de manière à éliminer l'hydrogène et l'azote restants. Grâce à ce processus, on obtient de l'argon à une pureté de 99,9995%.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Industrie agro-alimentaire</li> <li>▪ Eclairage</li> <li>▪ Soudage</li> <li>▪ Chimie fine</li> <li>▪ Vitrage</li> <li>▪ Incendie</li> <li>▪ Industrie électronique</li> <li>▪ Plongée sous-marine</li> <li>▪ Fours au plasma</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Conservation de la viande</li> <li>▪ Filament d'une lampe à incandescence classique</li> <li>▪ Protection pour la soudure à l'arc et le découpage</li> <li>▪ Réalisation de manipulations en l'absence d'oxygène</li> <li>▪ Lame d'air des vitrages isolants à faible émission</li> <li>▪ Réservoirs d'extinction d'incendie (allié à 50 % d'azote)</li> <li>▪ Fabrication de cristaux de silicium et de germanium</li> <li>▪ Gonflement de la combinaison étanche, en raison de ses propriétés d'isolant thermique non réactif</li> <li>▪ Cuisson de l'écume d'aluminium dans des fours au plasma</li> </ul>

Source : Xerfi (Sauf pour l'argon, source : Maghreb Oxygène)

#### IV.1.2. Les marchés clients

Industrie	Explications
<b>Chimie</b>	Une partie des achats de l'industrie chimique et pétrochimique concerne des gaz industriels (oxygène, azote, hydrogène, monoxyde de carbone). Ces gaz interviennent dans la formation des polymères, monomères ou intermédiaires produits par ces entreprises.
<b>Industrie pétrolière</b>	Dans cette industrie, les gaz industriels servent à répondre de manière adéquate aux normes de sécurité et de respect de l'environnement (réduction des émissions de soufre)
<b>Electronique</b>	La fabrication et l'encapsulation de semi-conducteurs, la production d'écrans plasma de même que le montage de cartes à circuits imprimés nécessitent l'utilisation de gaz purs.
<b>Métallurgie</b>	Les gaz servent principalement comme combustibles pour les fours.
<b>Aéronautique et aérospatiale</b>	Les fabricants de gaz industriels interviennent dans le secteur aéronautique en offrant des solutions pour la production, le stockage, la distribution et la filtration de l'air et de ses composants à bord des avions. Certains gaz sont également utilisés comme vecteurs d'énergie pour les moteurs à propulsion dans l'industrie aérospatiale.
<b>Automobile</b>	Les gaz interviennent dans différentes étapes de la production automobile et notamment dans la fabrication d'éléments en plastique de haute qualité (moulage par assistance gazeuse). L'utilisation de l'hydrogène peut être appelée à se développer dans le futur, en tant que carburant propre.
<b>Pâtes et papiers</b>	L'oxygène est utilisé afin de rendre plus propre le procédé de délignification <sup>8</sup> et d'extraction alcaline. Ainsi, il permet de limiter l'utilisation de chlore et la production de substances difficilement dégradables.
<b>Agroalimentaire</b>	Utilisation de manière importante pour préserver les denrées alimentaires, améliorer la conservation des produits frais et assurer la congélation des aliments. Les gaz industriels interviennent également dans le processus de production du vin et la gazéification de sodas.
<b>Verre</b>	L'oxygène est utilisé à la place de l'air pour faire brûler le combustible servant à fondre le verre.
<b>Médecine</b>	L'assistance respiratoire se développe tant en hôpital qu'à domicile. Certains gaz sont considérés comme des médicaments à part entière (par exemple, le protoxyde d'azote, utilisé comme anesthésique).

Source : Xerfi

#### IV.1.3. Marchés des matériaux médicaux et de soudage

Le marché des matériels médicaux regroupe plusieurs segments de marché, à savoir l'imagerie, l'instrumentation, les consommables (bistouris, pinces, etc.) et les équipements d'hospitalisation. La santé publique représente près de 80% des débouchés de ce marché. Le marché des matériels médicaux dispose d'un important potentiel de croissance en raison de la mise à niveau progressive des hôpitaux publics et de la généralisation de l'assurance maladie. Les clients du secteur de la santé sont les hôpitaux et les centres médicaux, grands consommateurs d'oxygène médical et d'autres gaz dont le protoxyde d'azote (utilisé pour les anesthésies).

Le segment des matériels de soudage s'adresse principalement à l'industrie, aux chantiers navals, aux chaudronneries et aux artisans (plomberie, mécanique, ferronnerie...). Les champs d'intervention peuvent être regroupés en 4 catégories principales :

- Soudage : soudage à flamme, au plasma, laser, hybride, etc. ;
- Coupage : coupage à flamme, au plasma et laser ;

<sup>8</sup> Extraction de la lignine, un des principaux composants du bois, avec la cellulose, l'hémicellulose.

<sup>9</sup> Estimation de Maghreb Oxygène.

- Projection thermique : projection oxygaz à haute vitesse, plasma, à poudre et à fil ;
- Chauffe localisée : brassage, chaude de retrait et trempé.

En outre le marché des matériels de soudage comprend 2 catégories de produits :

- Les équipements de soudage (postes de soudure, générateurs de stockage, etc.) qui sont principalement importés et revendus ;
- Les consommables (métaux d'apport, électrodes de soudure, etc.).

## IV.2. Réglementation

La réglementation du marché des gaz au Maroc porte essentiellement sur le volet sécuritaire des établissements concernés. L'utilisation de produits dangereux est régie par des textes de loi à des fins préventives. En effet, les points de distribution et de stockage des gaz ainsi que les contenants (bouteilles et vrac) et le transport des matières dangereuses sont soumis à une réglementation précise.

### IV.2.1. Cadre réglementaire

#### **Dahir du 25 Août 1914 portant règlement sur les appareils à pression**

Ce Dahir porte sur la réglementation des établissements insalubres, incommodes et dangereux et sur les appareils à pression.

Le Dahir établit une classification des établissements en trois catégories suivant la nature des opérations qui y sont effectuées ou des inconvénients qu'ils présentent en termes de sécurité, de salubrité ou de commodité publique. Ces établissements sont soumis au contrôle et à la surveillance des autorités administratives dépendant du Ministère des Travaux Publics.

Les établissements sont classés en fonction des inconvénients ou des dangers qu'ils peuvent présenter pour leur environnement (danger d'explosion et d'incendie, émanations nuisibles accidentelles, etc...), de leur emplacement par rapport à leur environnement le plus proche (voirie, agglomérations, etc.) et enfin, l'utilisation qui en est faite (production ou stockage de certains gaz qui peuvent devenir dangereux à certains volumes et degrés de pression).

Ainsi classés, ils ne peuvent être ouverts sans autorisation préalable du directeur général des travaux publics pour les établissements de première classe, et des autorités municipales ou locales pour les établissements de deuxième classe. Pour les établissements de 3ème classe jugés moins dangereux, une simple déclaration écrite des intéressés adressée aux autorités compétentes est requise pour leur mise en service.

#### **Dahir du 12 janvier 1955 portant règlement sur les appareils à pression de gaz**

Ce Dahir précise les modalités de contrôle et d'utilisation des appareils lors de la production, l'emmagasinage et la mise en œuvre des gaz comprimés, liquéfiés ou dissous.

Tout contenant de gaz doit obligatoirement comporter des marques d'identité et de service. Ces dernières doivent mentionner le constructeur, le volume, la pression, la date et le lieu de fabrication du contenant. La marque de service doit faire apparaître la désignation des gaz qui peuvent être contenus, la pression et la charge maximale de l'appareil. Tout appareil neuf ne peut être mis en circulation qu'après avoir subi avec succès une mise à l'épreuve qui consiste à soumettre l'appareil à une pression hydraulique définie réglementairement par une direction du Ministère de l'Energie et des Mines. Cette mise à l'épreuve doit être renouvelée tous les 5 ans à la demande du propriétaire par une entité spécialisée qui délivre une homologation de mise en service, laquelle est approuvée par une entité administrative (Services des Mines). Ce délai est porté à 10 ans pour les contenants fixes de gaz de l'air, d'acétylène, de gaz carbonique et d'hydrogène. Toute modification, réparation ou installation nouvelle pour les contenants fixes ou mobiles doit être validée par une nouvelle mise à l'épreuve.

Enfin, le propriétaire doit contrôler régulièrement ses emballages par le biais d'un organisme

externe agréé par l'Etat, spécialisé dans le contrôle non destructif (ex : Veritas, Contrôle Terre et Me, etc.), afin de s'assurer de la sécurité de ses contenants. L'organisme de contrôle appose son poinçon sur les bouteilles ayant satisfait aux exigences du contrôle et délivre un certificat d'épreuve contresigné par le service des Mines. Tout contrevenant aux termes de ce dahir peut être sanctionné par des amendes diverses et le retrait de ses emballages de la circulation.

**Dahir du 2 mars 1938 modifié en 1995 portant règlement sur le transport par route de matières dangereuses**

Ce Dahir relatif au transport par véhicule de matières dangereuses, impose aux transporteurs de gaz d'adopter une signalétique indiquant les marques distinctives, la nature des produits transportés et le risque qu'ils présentent.

Les textes législatifs et réglementaires en vigueur en matière de transport de matières dangereuses par route, y compris le texte principal de référence le dahir du 2 mars 1938 réglementant la manutention et le transport par voie de terre des matières dangereuses, souffraient d'anachronisme et de multiples insuffisances.

Pour y remédier, le Ministère de l'Équipement et du Transport a élaboré un projet de loi relatif au transport par route de marchandises dangereuses en vue de :

- Mettre à jour le cadre législatif et réglementaire en vigueur en harmonie avec les normes et standards internationaux ;
- Rendre applicable les dispositions de l'ADR10 aux transports nationaux ;
- Accroître la sécurité des personnes, des biens et de l'environnement ;
- Maîtriser tous les maillons de la chaîne du transport de marchandises dangereuses par route par la définition des obligations claires pour chaque intervenant et des sanctions à prendre en cas d'infractions constatées.

**Dahir n° 1-06-151 du 30 chaoual 1427 portant promulgation de la loi n° 17-04 portant code du médicament et de la pharmacie. (B.O. n° 5480 du 7 décembre 2006).**

Selon la loi, les gaz médicaux produits au moyen d'un générateur ou tout autre dispositif adapté sont considérés comme médicaments.

D'autre part, la distribution en gros des médicaments ne peut être effectuée que par les établissements pharmaceutiques grossistes répartiteurs définis au 3ème alinéa de l'article 74 de la présente loi.

Toutefois, les établissements pharmaceutiques industriels peuvent assurer directement la distribution des médicaments aux officines de pharmacie et aux réserves de médicaments dans les cliniques.

Les établissements pharmaceutiques industriels fabricant les gaz médicaux peuvent en assurer directement la distribution aux cliniques, aux établissements assimilés et aux officines de pharmacie.

#### IV.2.2. Réglementation des importations de gaz

Le marché des gaz n'est pas soumis à une réglementation spécifique en matière d'importation. En effet, l'importation des gaz est totalement libre aujourd'hui. En termes de droits d'importation et dans le cadre de l'accord de libre-échange signé entre le Maroc et l'Union Européenne en mars 2000, les droits d'importation sur ces produits ont connu une baisse progressive. Deux listes sont en vigueur :

<sup>10</sup>Accord européen relatif au transport international des marchandises Dangereuses par Route.

- Liste 2 : Démantèlement progressif du droit d'importation à raison de 25% par an à partir de la date de convention. Le droit d'importation s'élève à 0% et cela depuis 2004 ;
- Liste 3 : Démantèlement progressif du droit d'importation à raison de 10% par an à partir de la quatrième année de la date de convention. Le droit d'importation s'élève à 7% à partir du 1er mars 2010 et devrait s'annuler à partir de 2012.

Dans le cadre de l'accord de libre-échange entre le Maroc et les Etats-Unis, les droits d'importation obéissent aux règles édictées dans les deux listes suivantes, entrées en application le 1<sup>er</sup> janvier 2006 :

- Annexe I Catégorie F : il s'agit d'une suppression des droits d'importation en neuf tranches annuelles à partir du 1<sup>er</sup> janvier de la première année. Ces produits bénéficieront de l'exonération des droits d'importation à compter du 1<sup>er</sup> janvier de la neuvième année ;
- Annexe I Catégorie B : il s'agit suppression des droits d'importation en deux tranches annuelles égales à partir du 1<sup>er</sup> janvier de la première année de mise en œuvre. Ces produits bénéficieront de l'exonération des droits d'importation à compter du 1<sup>er</sup> janvier de la deuxième année.

Dans le cadre de l'accord signé entre les partenaires du QUAD, entré en application le 27 mars 2007, les droits d'importation des gaz sont soumis à une franchise.

Concernant l'accord signé entre le Maroc et la Turquie, en application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, deux listes sont en vigueur :

- Annexe II Liste 1 : les produits sont exonérés du droit d'importation dès l'entrée en vigueur de l'Accord ;
- Annexe II Liste 2 : les produits seront soumis au démantèlement du droit d'importation à raison de 10% par an, dès l'entrée en vigueur de l'Accord.

Les droits d'importation des principaux gaz entre 2011 et 2013 se présentent de la manière suivante :

Produit	Code SH	Droit d'importation initial	Taux cumulé	2011	2012	2013	Pays	Droit d'importation actuel <sup>11</sup>	Liste de convention
Oxygène	2804400000	35,00%	62,25%	2,50%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Azote	2804300000	35,00%	62,25%	2,50%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Dioxyde de carbone	2811210000	17,50%	62,25%	2,50%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Protoxyde d'azote	2811290030	5,00%	26,25%	0,00%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 2
Hydrogène	2804100000	35,00%	62,25%	2,50%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 3
Argon	2804210000	5,00%	26,25%	0,00%	0%	0%	UE	0%	Annexe 1 Liste 2

Source : Administration des Douanes

Par ailleurs, au niveau des emballages, les droits d'importation s'élèvent à 0% pour les emballages sans soudure importés d'Union Européenne.

En outre, les matières premières utilisées par la Société telles que le nitrate d'ammonium et le carbure de calcium ont bénéficié du démantèlement des droits de douane après la signature de conventions avec l'Union Européen, le taux appliqué actuellement est de 0%.

<sup>11</sup> Il s'agit des droits d'importation en vigueur pour l'année 2013

### IV.3. Présentation du marché marocain<sup>12</sup>

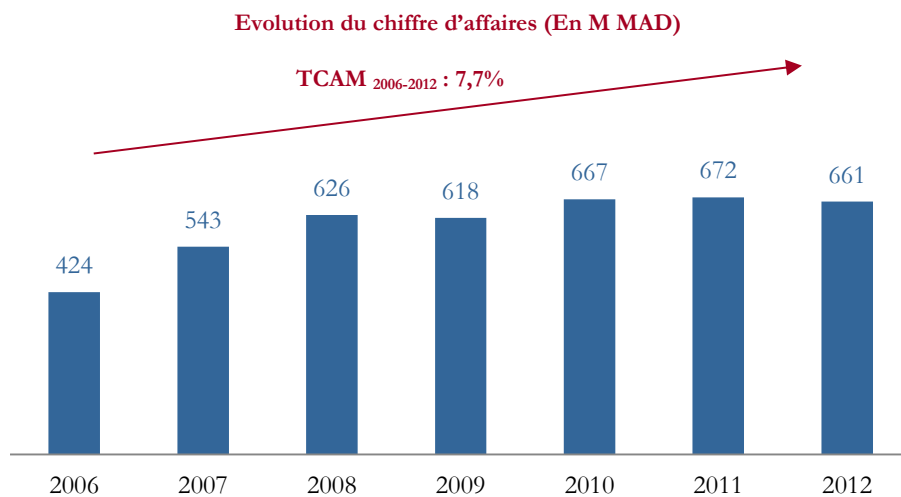
Nous devons au préalable souligner l'absence de statistiques précises sur le secteur des gaz industriels au Maroc.

La taille du marché peut toutefois être estimée à partir des données de la branche 2411 « Fabrication de Gaz Industriels » de la Nomenclature Marocaine d'Activités du MICNT et des importations de gaz industriels.

#### IV.3.1. Activité des gaz industriels et médicaux au Maroc

Les graphes ci-dessous indiquent l'évolution du chiffre d'affaires réalisé par l'ensemble des opérateurs de gaz industriels et médicaux au Maroc ainsi que l'évolution de la valeur ajoutée :

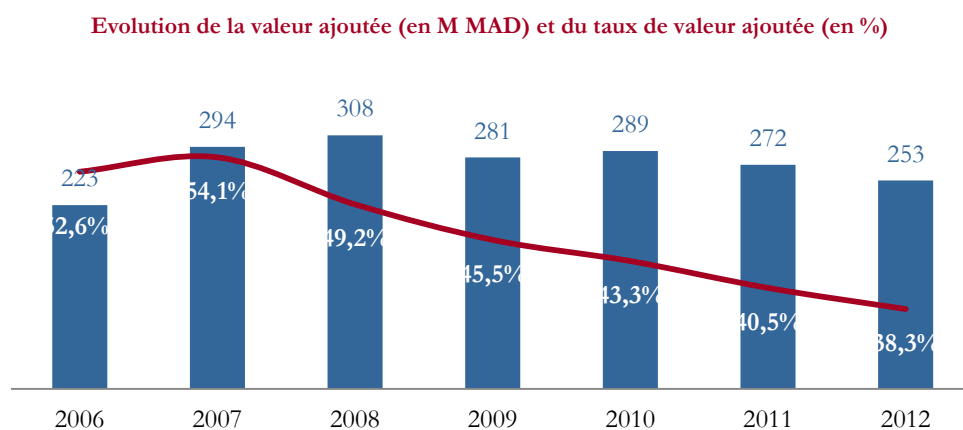
**Figure 5. Chiffre d'affaires du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc**



Source : MICNT

Le chiffre d'affaires généré par le secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc s'établit à MAD 661 millions en 2012, enregistrant ainsi un taux de croissance annuel moyen de 7,7% sur la période 2006-2012.

**Figure 6. Valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc**



Source : MICNT

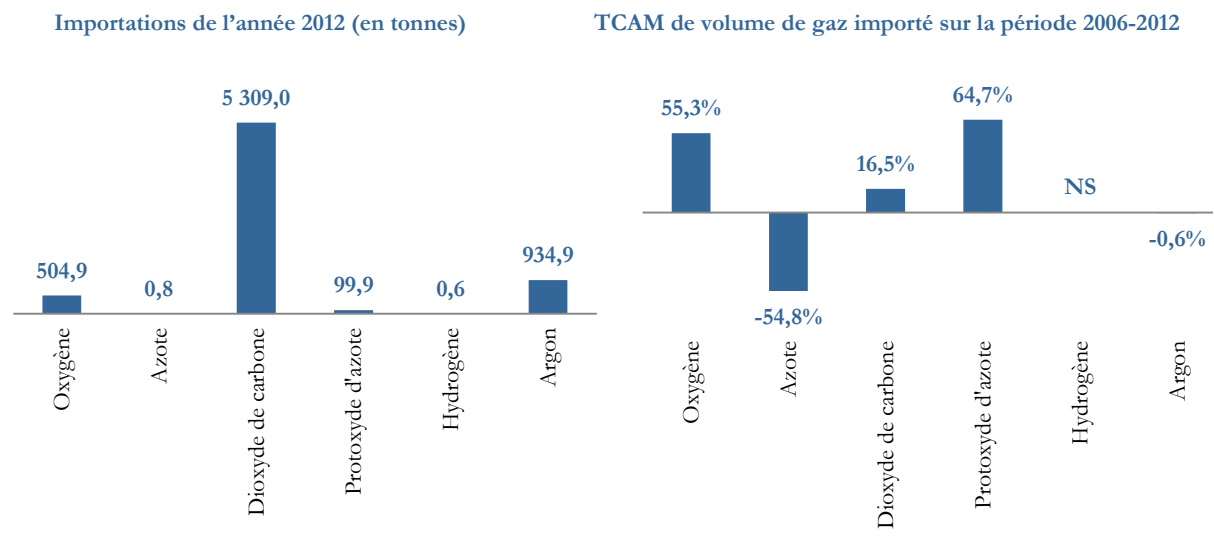
<sup>12</sup> Les informations 2013 ne sont pas disponibles à la date d'établissement du présent dossier d'information

La valeur ajoutée du secteur des gaz industriels et médicaux au Maroc atteint MAD 253 millions en 2012 soit un taux de valeur ajoutée de 38,3%, induisant ainsi un TCAM de 2,1% entre 2006 et 2012. Le taux de valeur ajoutée moyen s'établit à 46,2% sur la période considérée.

#### IV.3.2. Importations des principaux gaz au Maroc

Les graphes ci-dessous indiquent le volume des importations de gaz industriel au Maroc en 2012 ainsi que le taux de croissance annuel moyen d'importation de ces gaz sur la période 2006 – 2012 :

Figure 7. Volume et TCAM des importations



Source : Administration des douanes

Les importations par type de gaz sur la période 2006-2012 se présentent comme suit :

Poids (en tonne)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TCAM <sub>06-12</sub>
Oxygène	36	1	77	102	271	528	505	55,3%
Azote	89	107	136	78	4	1	1	-54,8%
Dioxyde de carbone	2 120	3 246	4 536	5 288	5 449	5 127	5 309	16,5%
Protoxyde d'azote	5	5	9	104	99	73	100	64,7%
Hydrogène	0	0	1	1	1	0	1	ns
Argon	970	1 486	1 911	2 186	2 393	2 465	935	-0,6%
<b>Total</b>	<b>3 220</b>	<b>4 846</b>	<b>6 671</b>	<b>7 759</b>	<b>8 217</b>	<b>8 193</b>	<b>6 850</b>	<b>13,4%</b>

Source : Administration des douanes

Les principaux gaz importés sont le CO<sub>2</sub> et l'argon avec respectivement 5 309 tonnes et 935 tonnes en 2012. Ceci s'explique par le fait que, pour le CO<sub>2</sub>, les coûts de production sont plus importants que les coûts d'importation et que l'argon est un gaz rare.

Les volumes d'importation de gaz s'accroissent très fortement sur la période étudiée ce qui indique que le marché des gaz industriels au Maroc est en pleine croissance. En effet, les différents gaz importés enregistrent une croissance annuelle moyenne de 13,4% sur la période 2006 – 2012.

#### IV.3.3. Principaux intervenants sur le marché

Selon les données du Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies, l'activité des gaz industriels et médicaux regroupe six acteurs, dont deux intervenants majeurs : Maghreb Oxygène et AIR LIQUIDE.

Figure 8. Présentation de quelques acteurs marocains



Industrie	Informations <sup>13</sup>
<b>AIR LIQUIDE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créée en 1956</li> <li>▪ Située à Casablanca</li> <li>▪ Air Liquide Maroc fabrique et vend des gaz industriels et médicaux</li> <li>▪ Chiffre d'affaires 2013: MAD 362,1 millions</li> <li>▪ Résultat net 2013 : MAD 35,5 millions</li> <li>▪ Capital social 2013 : MAD 110,1 millions</li> </ul>
<b>OXAIR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créée en 2002</li> <li>▪ Située à Skhirat</li> <li>▪ Oxair a pour missions de produire et commercialiser des gaz industriels et médicaux et également importer et distribuer du matériel paramédical et de soudage.</li> <li>▪ Chiffre d'affaires 2013 : MAD 49,3 millions</li> <li>▪ Résultat net 2013 : MAD 0,8 millions</li> <li>▪ Capital social 2013 : MAD 10,0 millions</li> </ul>
<b>FLOSIT</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Créée en 2001</li> <li>▪ Situé à Nouasseur</li> <li>▪ Flosit fabrique et commercialise des fluides industriels médicaux et scientifiques</li> <li>▪ Chiffre d'affaires 2013 : MAD 40,1 millions</li> <li>▪ Résultat net 2013 : MAD 10,1 millions</li> <li>▪ Capital social 2013 : MAD 12,0 millions</li> </ul>

Sources : OMPIC (chiffres sociaux)

<sup>13</sup> Sur la base du chiffre d'affaires global de l'activité fourni par le MICNT

#### IV.3.4. Associations professionnelles

Maghreb Oxygène est membre d'associations professionnelles qui regroupent les différents acteurs du secteur tant au niveau national que mondial.

Association	Informations
	<p>L'AMGIM<sup>14</sup> est un organisme associatif professionnel créé en juin 2006 entre opérateurs exerçant au Maroc des activités de production, distribution et commercialisation de gaz industriels et médicaux. Ses principaux objectifs sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mener toutes études sur la profession et son évolution ;</li> <li>▪ Engager des échanges avec les pouvoirs publics et les autres secteurs sur les questions intéressant les professions ;</li> <li>▪ Introduire toute demande concernant l'amendement de réglementations en vigueur ;</li> <li>▪ Réunir toutes documentations et en faire profiter ses membres ;</li> <li>▪ Créer des sections spécialisées suivant les nécessités économiques, sociales ou techniques de la profession ;</li> <li>▪ Accorder des subventions à des organismes d'intérêt général ou intéressant particulièrement l'industrie de gaz industriels et médicaux rentrant dans sa compétence ;</li> <li>▪ Mener et contribuer à la réflexion stratégique pour la normalisation et la réglementation du cadre législatif des secteurs des fluides et des fluides médicaux en particulier ;</li> <li>▪ Concevoir et normaliser les bonnes pratiques en matière de production ;</li> <li>▪ Mettre en place les bonnes pratiques et les procédures d'agrément en matière de distribution ;</li> <li>▪ Elaborer et mettre en place les procédures d'obtention des autorisations de mise sur le marché (AMM) ;</li> <li>▪ Mettre en place une communication adéquate pour chaque nouveau projet ;</li> <li>▪ Contribuer et apporter tout le soutien aux pouvoirs publics pour la détermination, le développement et le suivi des priorités relatives au secteur des fluides industriels et médicaux.</li> </ul>
	<p>L'EIGA<sup>15</sup> représente une vaste majorité d'acteurs européens et non européens du secteur et a pour principales missions :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Maintien d'un haut niveau de sécurité et de respect de l'environnement ;</li> <li>▪ Fournir aux autorités et autres organismes des conseils d'expert sur la production, le transport, le stockage et les applications des gaz industriels et médicaux ;</li> <li>▪ Favoriser la cohérence de la sécurité, la santé, les normes environnementales et techniques.</li> </ul> <p>Ses différents objectifs sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Promouvoir la sécurité générale, la santé et la sensibilisation environnementale dans les secteurs industriel et médical ;</li> <li>▪ Passer en revue les accidents et identifier leurs causes dans le but de fournir des conseils sur la prévention et minimiser la récurrence ;</li> <li>▪ Fournir des informations et des recommandations aux autorités locales, nationales et internationales et les organisations pour la préparation des lois, règlements et normes ;</li> <li>▪ Promouvoir l'harmonisation des normes techniques et de sécurité ainsi que les pratiques au sein de l'industrie par la création d'une liaison efficace avec d'autres associations internationales et nationales de gaz ;</li> <li>▪ Coopérer avec d'autres organisations sur les questions de sécurité et de respect de l'environnement ;</li> <li>▪ Organiser des congrès ou des conférences et rendre public le résultat à la disposition des membres des associations, aux autorités compétentes nationales et internationales et au grand public.</li> <li>▪ Entreprendre des recherches et études en particulier dans le domaine de la sécurité.</li> </ul>

Sources : AMGIM et EIGA

<sup>14</sup> Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux (membres : MAGHREB OXYGENE, Air Liquide, Oxair, Flosit)

<sup>15</sup> *European Industrial Gases Association*

## V. Activité de Maghreb Oxygène

### V.1. Présentation des métiers de la société

L'activité gaz est l'activité principale de Maghreb Oxygène tandis que les activités soudure et santé sont considérées comme des activités annexes.

#### V.1.1. Activité Gaz

##### a. Les produits

Les gaz produits par Maghreb Oxygène sont l'Oxygène, l'Azote, l'Hydrogène, l'Acétylène, le Gaz carbonique et le Protoxyde d'azote.

Le marché comprend trois grandes familles de gaz :

- **Gaz industriels** intégrant oxygène, azote acétylène, hydrogène, gaz carbonique et argon ;
- **Gaz médicaux** intégrant oxygène, protoxyde d'azote et air synthétique ;
- **Gaz spéciaux** intégrant gaz purs et mélanges gazeux tels que l'hélium et l'argon. Ces gaz sont principalement importés en raison de la faible demande sur le territoire national.

##### b. Procédé de production des principaux gaz

Les différents gaz produits par Maghreb Oxygène et leur procédé de production se présentent de la manière suivante :

###### ■ Oxygène et azote :

Après filtration de ses particules solides, l'air purifié est envoyé sous pression dans un échangeur pour un premier refroidissement. A l'intérieur de la boîte froide, l'air traverse alternativement une batterie d'échangeurs, à contre-courant du rejet d'azote. La vapeur d'eau et le gaz carbonique sont alors éliminés. L'air sortant passe enfin dans la colonne de séparation où il est liquéfié et distillé en oxygène et azote.

###### ■ Acétylène :

L'acétylène est fabriqué à partir du carbure de calcium selon une granulométrie déterminée et de l'eau. Ces deux éléments interagissent entre eux dans un générateur d'acétylène conçu à cet effet. La réaction produit l'acétylène gaz et le lait de chaux. L'acétylène est ensuite purifié (les impuretés représentent un danger d'explosion) neutralisé, séché, refroidi et comprimé dans des bouteilles remplies de matières poreuses et un puissant solvant d'acétylène : l'acétone.

###### ■ Gaz Carbonique :

Le gaz carbonique est produit à partir de la combustion du propane. Les fumées issues de la combustion contiennent 12% de CO<sub>2</sub> qui sont récupérées grâce à un produit basique, le MEA qui a la propriété d'absorber le CO<sub>2</sub> à froid et de le relâcher à chaud. Le gaz carbonique est ensuite comprimé, purifié dans des absorbeurs à tamis moléculaires, puis liquéfié. Le CO<sub>2</sub> ainsi produit, est alors conduit vers les tanks de stockage.

■ **Protoxyde d'azote :**

Le protoxyde d'azote est obtenu à partir du chauffage du nitrate d'ammonium à une température de 200°C, libéré, purifié puis neutralisé dans des tours de lavage, comprimé, séché dans des batteries de dessiccation, puis liquéfié. Il est alors conduit vers les tanks de stockage à l'état liquide.

■ **Hydrogène :**

L'hydrogène est produit à partir de l'électrolyse de l'eau. Il est alors conduit vers le gazomètre après élimination de l'humidité qu'il contient. Il est ensuite filtré, comprimé, séché et confiné dans des bouteilles.

**c. Evolution de la production**

Le tableau suivant indique l'évolution détaillée de la production des différents gaz<sup>16</sup> entre 2011 et 2013 :

En unité de volume	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Oxygène (m <sup>3</sup> )	6 479 556	5 256 900	-18,9%	5 619 469	6,9%
Azote (m <sup>3</sup> )	2 137 768	3 137 606	46,8%	4 231 475	34,9%
Hydrogène (m <sup>3</sup> )	35 543	52 668	48,2%	61 859	17,5%
Acétylène (Kg)	107 559	95 436	-11,3%	96 178	0,8%
Gaz carbonique (Kg)	1 215 513	1 149 233	-5,5%	2 083 176	81,3%
Protoxyde d'azote (Kg)	50 363	56 790	12,8%	56 600	-0,3%

Source : Maghreb Oxygène

**Evolution en 2011-2012**

En 2012, la production d'oxygène affiche une baisse de 18,9%, passant de 6 479 556 m<sup>3</sup> en 2011 à 5 256 900 m<sup>3</sup> en 2012. Cette évolution s'explique par la montée en puissance des enlèvements d'oxygène faits auprès de la filiale SODEGIM durant toute l'année 2012. En 2011, les enlèvements n'ont atteint un régime optimum qu'à partir du 3<sup>ème</sup> trimestre 2011.

La production du gaz carbonique affiche une baisse de 5,5% sur la période étudiée en raison du recours de la Société à l'importation de ce gaz sous l'effet de la hausse de son coût de la production (augmentation du prix des hydrocarbures).

En 2012, la production d'azote progresse de 46,8% en raison de la récupération d'un important client d'azote. En outre, l'augmentation de la production d'hydrogène de 48,2% s'explique par une augmentation des volumes commandés par le principal client d'hydrogène de Maghreb Oxygène.

**Evolution en 2012-2013**

En 2013, la production d'oxygène affiche une hausse de 6,9%, passant de 5 256 900 m<sup>3</sup> en 2012 à 5 619 469 m<sup>3</sup> en 2013. Cette évolution s'explique par la baisse des achats auprès de la filiale Sodegim qui a connu de nombreux arrêts en 2013 liés à la baisse des commandes de Maghreb Steel.

La production de Gaz carbonique est en forte croissance, affichant une hausse de 81,3 % en 2013. Cette évolution est due à un ralentissement de la fréquence des traversées de bateaux important ce gaz, raison pour laquelle Maghreb Oxygène s'est orienté vers la production.

Au titre de l'exercice 2013, la production d'Azote continue de progresser en affichant une hausse de 34,9 % suite à la baisse des achats de gaz auprès de la filiale Sodegim, d'autre part l'hydrogène est en progression de 17,5% par rapport à l'année précédente en ligne avec la hausse des ventes.

<sup>16</sup> Hors gaz rares.

## V.1.2. Activité Soudage

Maghreb Oxygène produit des gaz destinés à l'activité de soudage tels que l'oxygène, l'acétylène et le gaz carbonique. Afin de compléter son offre et mieux répondre aux besoins des clients de l'activité gaz, Maghreb Oxygène commercialise des accessoires utilisés dans les métiers de la soudure.

Les champs d'application de cette activité sont très larges et concernent aussi bien l'industrie, pour la découpe et le soudage en métallurgie sur les chantiers navals et chez les chaudronniers, que les professions artisanales qui utilisent ces accessoires pour les travaux de plomberie, de mécanique ou de ferronnerie.

Maghreb Oxygène bénéficie d'accords commerciaux avec des fournisseurs étrangers :

- « Toute la Soudure » (France) pour les matériaux flammes ;
- « Miller » (filiale française du Groupe américain);
- « Electro Portugal » pour les électrodes spéciales.

La création de Techno Soudure en 1997, née d'un partenariat entre AKWA Group et le spécialiste en soudage Electro Portugal, a permis de développer un partenaire accumulant savoir-faire et maîtrise de l'outil de production. Maghreb Oxygène bénéficie ainsi d'un outil de production local en mesure de répondre à ses besoins en électrodes et de concurrencer directement les fabricants locaux. Techno Soudure dispose d'un site de production à Bouskoura qui fabrique une grande variété d'électrodes à usage artisanal et industriel.

En 2001, Maghreb Oxygène décide de diversifier sa gamme de produits de soudure à destination des professions artisanales en créant sa propre marque d'électrodes rutiles enrobées sous le Label de MOXY 350. En outre, et pour mieux répondre aux besoins des petits artisans, Maghreb Oxygène commercialise une nouvelle gamme de matériels flamme et de postes de soudure adaptée à ce segment de clientèle.

### V.1.3. Activité Santé

L'activité Santé repose principalement sur des métiers d'ingénierie et d'exécution de travaux pour les hôpitaux, les cliniques et les laboratoires en vue d'installer des canalisations pour fluides médicaux. Il s'agit également d'une activité d'appel pour la distribution de gaz médicaux (oxygène, protoxyde d'azote et air comprimé).

Maghreb Oxygène commercialise également des équipements médico-techniques (instruments de détente, tables, monitoring de surveillance, matériels opératoires, etc.) et des produits à usages uniques (sondes, cathéters, produits de désinfection, etc.).

## V.2. Evolution des ventes

### V.2.1. Evolution du chiffre d'affaires par activité

L'évolution des revenus de Maghreb Oxygène au cours des trois dernières années se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Division Gaz	162 536	171 457	5,49%	169 328	-1,2%
Division Soudage (matériel et fournitures)	25 175	28 930	14,92%	26 295	-9,1%
Matériel à usage médical	6 890	3 851	-44,11%	7 214	87,3%
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>194 601</b>	<b>204 238</b>	<b>4,95%</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

#### Evolution 2011-2012

En 2012, le chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène enregistre une hausse de 5%, pour se situer à 204,3 MDH, contre 194,6 MDH en 2011. Cette évolution s'explique par un effet combiné de :

- La croissance du chiffre d'affaires généré par la division Gaz de 5,49%, se situant ainsi à 171,4 MDH. Cette croissance est le résultat de l'appréciation du chiffre d'affaires généré par les ventes d'azote de 40,9% et du protoxyde d'azote de 14,9% et de gaz carbonique (2,9%).

Notons que l'activité gaz et prestations associées représente 83,9% du chiffres d'affaires global de la société.

- La hausse notable du chiffre d'affaires généré par la division soudage (+14,9%) grâce aux efforts fournis par la Société pour redynamiser les ventes de matériel et fournitures de soudage. Cette activité représente 14,2% du chiffre d'affaires global de la société.
- La chute de 44,1% du chiffre d'affaires lié au matériel à usage médical induite par la non récurrence du chiffre d'affaires réalisé en 2011 à travers l'installation de canalisations au niveau du CHP El Jadida.

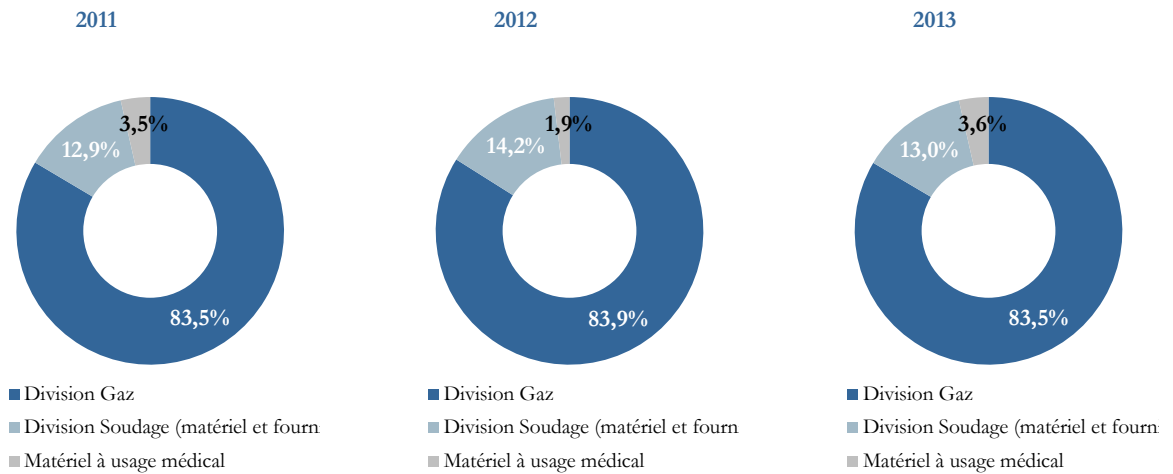
#### Evolution 2012-2013

Au titre de l'année 2013, le chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène demeure relativement stable par rapport à 2012 accusant toutefois un léger recul de 0,7%. Cette évolution s'explique par la juxtaposition des éléments suivants :

- La baisse du chiffre d'affaires généré par la division Gaz de 1,2% se situant ainsi à 169 MDH. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des prix du secteur de la santé ;
- La baisse du chiffre d'affaires généré par la division soudage (-9,1%) en raison des ventes exceptionnelles réalisées en 2012 concernant le matériel flamme et les électrodes spéciales ;
- La hausse significative du chiffre d'affaires lié au matériel à usage médical (+87,3%) suite à la captation par Maghreb Oxygène de nouveaux marchés au sein des centres hospitaliers.

Les graphiques ci-dessous détaillent la structure du chiffre d'affaires par activité sur la période 2011-2013 :

Figure 9. Structure du chiffre d'affaires par activité



Source : Maghreb Oxygène

L'évolution du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène repose essentiellement sur les performances de sa division Gaz qui représente en moyenne 83,7% de son chiffre d'affaires global sur les deux dernières années.

#### Evolution du chiffre d'affaires de la Division Gaz

Le chiffre d'affaires engendré par les ventes de gaz au cours des exercices 2011 à 2013 se présente comme suit :

En K MAD	2011	2012	Var 11/12	2013	Var 12/13
Oxygène	68 752	62 990	-8,4%	54 956	-12,8%
Azote	7 256	10 223	40,9%	12 311	20,4%
Acétylène	8 232	7 415	-9,9%	7 805	5,3%
Gaz carbonique	25 973	26 723	2,9%	26 905	0,7%
Protoxyde d'azote	5 414	6 219	14,9%	4 610	-25,9%
Autres	46 909	57 887	23,4%	62 741	8,4%
<b>Total global</b>	<b>162 536</b>	<b>171 457</b>	<b>5,5%</b>	<b>169 328</b>	<b>-1,2%</b>

Source : Maghreb Oxygène

#### Evolution 2011-2012

En 2012, le chiffre d'affaires de la Division Gaz de Maghreb Oxygène progresse de 5,5%, évoluant de MAD 162,5 millions en 2011 à MAD 171,4 millions en 2012. Cette progression trouve comme origine :

- La hausse de 40,9% du chiffre d'affaires généré par les ventes d'azote grâce à une amélioration du portefeuille clients de Maghreb Oxygène en 2012 ;
- L'augmentation des ventes de protoxyde d'azote de 14,9%, un gaz destiné au secteur de la santé, principalement en raison la croissance de la demande sur ce gaz ;
- La hausse de 23,4% du poste « Autres » se situant à MAD 57,8 millions en 2012, principalement sous l'effet de l'augmentation des ventes de l'argon (produit par la filiale Sodegim), de l'hydrogène et des gaz frigorifiques.

Notons que la baisse des ventes d'oxygène est due au ralentissement du secteur de la santé.

#### Evolution 2012-2013

En 2013, le chiffre d'affaires de la Division Gaz de Maghreb Oxygène recule de 1,2%, passant de MAD 171,4 millions en 2012 à MAD 169,3 millions. L'évolution est due principalement aux éléments suivants :

- Une régression de 25,9% du chiffre d'affaire généré par les ventes du protoxyde d'Azote, un gaz destiné au secteur de la santé qui a connu un recul en raison de la baisse des prix dictée par l'instabilité du marché de la santé ;
- Une baisse des ventes d'oxygène de 12,8% due au ralentissement du secteur de la santé ;
- La hausse de 20,4% du chiffre d'affaires généré par les ventes d'azote. Cette évolution intervient suite à la hausse des commandes d'un client majeur de Maghreb Oxygène ;
- La hausse de 8,4% du poste « Autres » qui atteint à fin 2013, 62,7 millions de dirhams contre 57,9 millions de dirhams une année auparavant et qui concerne principalement la hausse des ventes d'argon et d'hélium.

#### V.2.2. Evolution du chiffre d'affaires par destinataire

L'évolution des revenus de Maghreb Oxygène par destinataire au cours des trois dernières années se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	var 11/12	2013	var 12/13
Industrie	150 209	166 401	10,8%	170 082	2,2%
<i>% du CA global</i>	<i>77,2%</i>	<i>81,5%</i>	4,3 pts	<i>83,9%</i>	2,4 pts
Santé (public et privé)	44 392	37 837	-14,8%	32 754	-13,4%
<i>% du CA global</i>	<i>22,8%</i>	<i>18,5%</i>	-4,3 pts	<i>16,1%</i>	-2,4 pts
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>194 601</b>	<b>204 238</b>	<b>5,0%</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

#### Evolution 2011-2012

Malgré la régression de 14,77% du chiffre d'affaires Santé (public et privé) en 2012, le chiffre d'affaires global de Maghreb Oxygène augmente de 4,95%, se situant à 204,2 MDh (vs. 194,6 MDh en 2011). Cette évolution s'explique par la progression de 10,78% du chiffre d'affaires Industrie induit par la hausse des ventes d'azote.

#### Evolution 2012-2013

Les réalisations de 2013 ont été caractérisées notamment par :

- ✓ La poursuite de la tendance haussière des activités liées au secteur industriel qui enregistre une croissance de 2,2% sur la période atteignant 170 millions de dirhams à fin 2013 vs. 166 millions de dirhams à fin 2012 ;
- ✓ Le recul de l'activité Santé due à la baisse des prix dictée par l'instabilité du marché santé. Ainsi le chiffre d'affaires engendré par le secteur de la santé passe de 37,8 millions de dirhams à fin 2012 à 32,7 millions de dirhams à fin 2013.

Les délais de règlement clients pratiqués par la Société par destinataire se présentent comme suit :

- Grands comptes (industriels et cliniques privées): 60 à 90 jours ;
- Artisans et ferrailleurs : au comptant ;
- Santé publique: en fonction des débloques des budgets annuels.

### V.2.3. Politique de vente et structure commerciale

#### a. Organisation

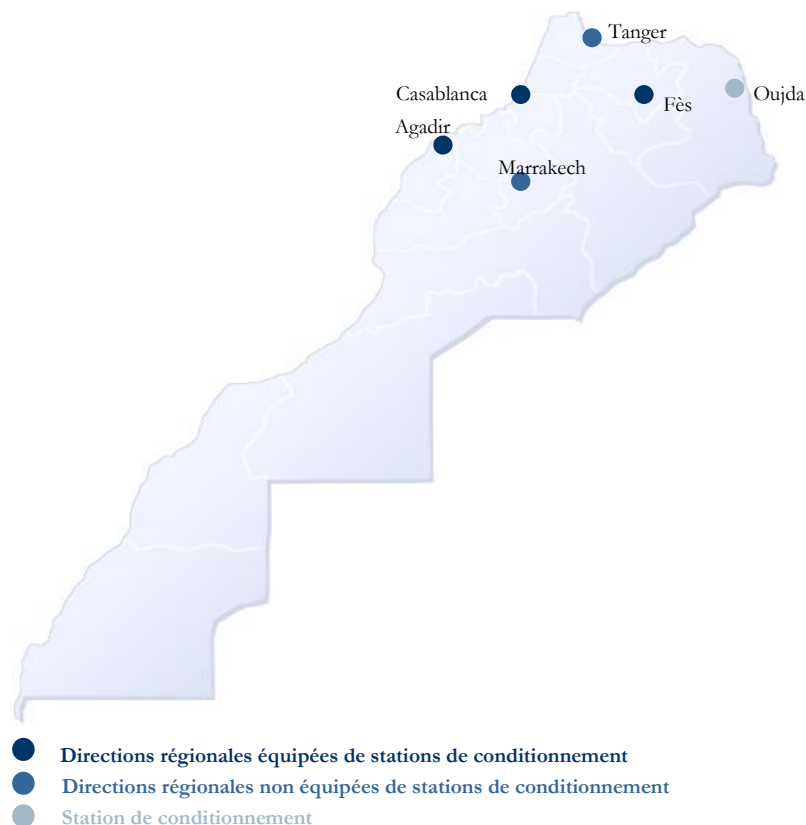
Dans le cadre du développement de sa gamme de produits et de services, Maghreb Oxygène présente une offre globale (gaz et produits) adaptée aux particularités de chaque client.

A ce titre, le portefeuille commercial de la Société est organisé selon deux typologies de clients :

- **Clients Industrie** : cette catégorie regroupe, outre les artisans et les ferrailleurs, les sociétés industrielles dont le potentiel de chiffre d'affaires permet un paiement à terme et qui nécessitent davantage de conseil et de technicité de la part de Maghreb Oxygène.
- **Clients Santé** : réunissent l'ensemble des utilisateurs de produits santé (notamment les gaz, équipements médicaux, mobiliers, consommables médicaux, installations de réseaux de fluides, etc.)et correspondent essentiellement aux centres hospitaliers publics et aux cliniques privées.

Maghreb Oxygène a, en parallèle, opéré un découpage du territoire donnant lieu à la création de 5 directions régionales dont 3 sont équipées de stations de conditionnement (voir carte ci-dessous).

**Figure 10. Directions régionales de Maghreb Oxygène**



Source : Maghreb Oxygène

Chacune des cinq directions régionales répond à l'organisation du portefeuille clients définie ci-dessus. Ainsi, chaque centre régional regroupe toutes les fonctions commerciales, à savoir :

- Une équipe structurée par marché : Industrie et Santé ;
- Une équipe dédiée au back office, à savoir la gestion administrative de la relation client (facturation, recouvrement et suivi de compte).

De manière générale, les équipes commerciales opèrent en binôme. Au sein de chaque région, chaque catégorie de clients se voit affecter deux commerciaux, l'un pour le gaz et l'autre pour le soudage afin de mieux cerner les besoins des clients et de leur proposer des offres intégrées. Les équipes commerciales effectuent des visites hebdomadaires aux clients. Ces visites font l'objet d'un reporting hebdomadaire à la direction régionale et d'un reporting mensuel à la direction d'activité. Cette dernière est chargée de piloter les réalisations des différentes régions et d'en rendre compte à la direction générale lors de comités régionaux mensuels.

## b. Distribution

Si l'objectif principal est la couverture maximale du territoire national, la distribution de gaz doit répondre également à un certain nombre de contraintes propres aux produits (volume, température, déperdition, sécurité, etc.). Ainsi, compte tenu des contraintes liées au transport du gaz, l'organisation de la distribution repose sur un processus en trois étapes majeures :

- Les centres de conditionnement et de stockage ;
- Les points de vente ou dépositaires ;
- Les revendeurs de produits soudage.

Le stockage de l'oxygène est assuré sous forme liquide dans des citernes, soit sur les lieux de production (Berrechid et Had Soualem), soit dans des centres emplisseurs (Casablanca, Agadir, Oujda, Berrechid et Fès). Pour les autres gaz, les centres emplisseurs sont directement ravitaillés en bouteilles à partir des sites de production. Maghreb Oxygène dispose de cinq centres d'emplissage et de conditionnement qui assurent l'approvisionnement de la région dans laquelle ils sont implantés.

La distribution, quant à elle, est assurée à partir des centres régionaux (Casablanca, Agadir, Marrakech, Fès et Tanger) et du réseau de dépositaires et de revendeurs. Les centres régionaux ont un rôle d'animation commerciale et d'optimisation logistique puisqu'ils assurent le suivi des ventes et des livraisons aux grands clients et aux dépositaires, à partir des centres d'emplissage ou directement à partir des sites de production.

Par ailleurs, Maghreb Oxygène accorde plus d'autonomie à ses centres régionaux. Ces derniers sont de véritables centres de profit offrant toutes les gammes de produits médicaux et de soudage, ainsi que les services connexes (installation de canalisations pour fluides).

## c. Points de vente

La distribution de Maghreb Oxygène repose essentiellement sur un réseau de dépositaires régionaux<sup>17</sup>. Ce réseau compte au 30 juin 2014, 42 dépositaires (agences en gestion directe<sup>18</sup> et dépositaires) et 27 revendeurs tiers, soit un total de 69 points de vente qui couvrent l'ensemble du territoire marocain.

Le chiffre d'affaires des distributeurs et revendeurs tiers est constitué par les ventes aux artisans et ferrailleurs tandis que les agences directes réalisent leur chiffre d'affaires avec les grands comptes et le secteur de la santé.

<sup>17</sup> Points de vente jouant un rôle intermédiaire entre Maghreb Oxygène et ses clients, et ce moyennant une commission.

<sup>18</sup> Directions régionales

Le statut de dépositaire est accordé à des commerçants locaux qui disposent d'une activité complémentaire à la vente de gaz, tels que la vente de matériaux de construction, la distribution de Butane/Propane, les produits métallurgiques, les droguerie/quincailleries, les stations-service (carburants) et les magasins de vente de bois.

Cette politique permet à Maghreb Oxygène de bénéficier de la présence d'un fonds de commerce déjà existant ainsi que de synergies au niveau de l'approche commerciale.

Les relations entre les dépositaires régionaux et Maghreb Oxygène sont régies par des contrats, dont les principales clauses sont les suivantes :

- L'exclusivité de la relation, ainsi le dépositaire s'engage à ne pas commercialiser d'autres gaz que ceux qui lui sont fournis par Maghreb Oxygène ;
- Le dépositaire assure l'entreposage et la surveillance d'un stock de bouteilles qui restent la propriété de Maghreb Oxygène, et qu'il est chargé de livrer au client ;
- Maghreb Oxygène se réserve le droit d'approvisionner directement certains clients de la région ;
- La rémunération prévue est principalement constituée d'une commission sur les volumes vendus, à laquelle s'ajoutent quelques commissions relatives aux bouteilles consignées et au travail administratif;
- Le contrat est conclu pour une durée de cinq ans, renouvelable par tacite reconduction ;
- Les conditions de règlement sont régies par contrat qui stipule que les dépositaires sont tenus de faire parvenir toutes les semaines à Maghreb Oxygène les « bons de mouvement facture » pour les clients au comptant et les « bons de livraison » pour les clients à terme. Le mode de règlement se fait avec un délai, selon les dépositaires, de 30 jours en moyenne.

L'approvisionnement des artisans et ferrailleurs repose sur une fourniture de bouteilles, propriétés de Maghreb Oxygène, contre consignation versée par le dépositaire. Deux principaux types de consignation peuvent être appliqués :

- Bouteilles enlevées avec dépôt de garantie et location : le client verse une garantie non soumise à la TVA qu'il récupère à la restitution de la bouteille mais est redevable d'un loyer mensuel durant la totale durée de conservation de la bouteille ;
- Bouteilles enlevées selon la convention de consignation sans location : le client verse un montant différent selon la durée du contrat (5 ans ou 9 ans) dont sera prélevée une participation annuelle selon la durée du contrat (1/5 ou 1/9) en guise de frais d'entretien. Une fois vidées, les bouteilles sont échangées.

Le dépositaire doit alors veiller à ce que son stock de bouteilles pleines et de contenants puisse répondre à la demande de la clientèle, jusqu'à la prochaine livraison en provenance des centres emplisseurs. Maghreb Oxygène, quant à elle, gère et détermine le stock du dépositaire et organise l'approvisionnement en fonction des besoins de la région. Par ailleurs, le stock détenu par le dépositaire fait l'objet d'une caution que celui-ci verse à Maghreb Oxygène.

L'objectif de Maghreb Oxygène est de donner une plus grande autonomie à ses dépositaires grâce au développement d'un système informatique adéquat. En particulier, la société encourage ces derniers à posséder leur propre flotte afin de livrer directement leurs clients afin d'améliorer la qualité du service offert.

Par ailleurs, la mise sur le marché d'une gamme économique de matériel flamme<sup>19</sup>, de postes de soudure et d'électrodes destinés à une petite clientèle, nécessite la constitution d'un réseau de distribution destiné à ce type de produit, constitué essentiellement de drogueries et de quincailleries qui revendent les produits commercialisés par Maghreb Oxygène.

#### **d. Chiffre d'affaires par zone géographique**

Le découpage géographique de la clientèle est établi selon trois zones distinctes :

<sup>19</sup> Gamme économique destinée aux artisans, caractérisée par un prix plus bas.

- Région Centre : axe El Jadida-Kénitra, comprenant les villes de Casablanca et de Rabat ;
- Région Sud : essentiellement les villes Agadir et Marrakech ;
- Région Nord : principalement les villes de Fès, Meknès, Tanger et Oujda.

Le tableau ci-dessous détaille le découpage géographique du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène entre 2011 et 2013 :

En K MAD	2011	2012	var 11/12	2013	var 12/13
Région Centre	127 200	142 127	11,7%	145 237	2,2%
<i>% du CA global</i>	<i>65,4%</i>	<i>69,6%</i>	<i>-0,3pts</i>	<i>71,6%</i>	<i>2,0pts</i>
Région Sud	38 144	31 472	-17,5%	31 835	1,2%
<i>% du CA global</i>	<i>19,6%</i>	<i>15,4%</i>	<i>-4,2 pts</i>	<i>15,7%</i>	<i>0,3pts</i>
Région Nord	29 257	30 639	4,7%	25 764	-15,9%
<i>% du CA global</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>	<i>0,0 pts</i>	<i>12,7%</i>	<i>-2,3pts</i>
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>194 601</b>	<b>204 238</b>	<b>5,0%</b>	<b>202 837</b>	<b>-0,7%</b>

*Source : Maghreb Oxygène*

En 2012, en dépit du ralentissement de 17,5% des ventes dans la région Sud du Maroc, Maghreb Oxygène affiche une croissance de ses activités dans les régions Centre et Nord avec des taux respectifs de 11,7% et 4,7%. Cette évolution s'explique principalement par (i) l'expansion de l'activité Industrie dans ces régions, (ii) la réalisation d'opérations exceptionnelles de purge et d'inertage et (iii) l'intégration de nouveaux clients dans le secteur automobile.

En 2013, en dépit du ralentissement de 15,9% dans la région Nord qui ne représente que 12,7% du chiffre d'affaires généré la même année, Maghreb Oxygène affiche une légère croissance de ses activités Centre et Sud avec des taux respectifs de 2,2% et 1,2%. Cette évolution s'explique par (i) l'expansion de l'activité Industrie en particulier la chimie/parachimie et l'électronique dans la région Centre et, (ii) la hausse des commandes clients opérant dans le secteur de la pêche et de la santé dans la région Sud. La région Nord a connu un léger recul sur la période suite à l'effet combiné de (i) la baisse des prix de vente destinés au secteur de la santé publique et (ii) la hausse des ventes dans le secteur automobile à Tanger.

Notons que le chiffre d'affaires réalisé dans la région centre représente 71,6% du chiffres d'affaires global de la Société, contre 15,7% pour la région Sud et 12,7% de la région Nord.

#### V.2.4. Politique marketing

Le service Marketing a été créé en 1999, dans le but d'élaborer, de mettre en œuvre et de suivre les plans Marketing et de communication par types de marché (Industrie/Santé). Toutefois, depuis fin 2001, dans le cadre d'une politique Groupe, le marketing de l'ensemble des filiales a été centralisé au sein de la Direction Marketing de AKWA Group. Un chef de marque est dédié à chaque filiale du Groupe, dont Maghreb Oxygène. Le chef de marque a pour missions :

- D'assurer la politique marketing de la filiale dont il a la charge ;
- De veiller à la cohérence de cette dernière avec la politique marketing Groupe.
- Le plan marketing de Maghreb Oxygène se base essentiellement sur des grands axes de développement qui sont :
- Pour les Grands Comptes et les clients Santé : Notoriété, Fidélisation, Notion de Service ;
- Pour les artisans et ferrailleurs : Proximité client et diversification de l'offre produit et de l'offre prix.

Les supports utilisés varient selon les actions menées et les segments de marché. Ainsi, Maghreb Oxygène privilégie, pour les Grands Comptes et les clients Santé, la presse et l'organisation de manifestations événementielles (forums, séminaires, etc.). Au niveau du marché des artisans et ferrailleurs, la société opte pour des supports de marketing direct (*print*, mailing, animation sur point de vente).

## V.2.5. Politique de prix

La politique de prix varie selon le type de produit et de client. Ainsi pour :

- La vente de gaz :
  - ✓ Clientèle Sociétés industrielles et Santé : application d'un barème à tranches de prix et application de prix négociés pour des volumes exceptionnels.
  - ✓ Clientèle artisans et ferrailleurs : application d'un prix public qui pourrait être majoré des frais d'approche spécifiques à chaque région ;
- Le négoce en produits de soudage et équipements médicaux : application d'un tarif avec possibilité d'octroi de remises en fonction du volume des ventes.

## V.2.6. Politique de stockage / emplissage et logistique

### a. Politique de stockage et d'emplissage

Comme cité plus haut, Maghreb Oxygène dispose de cinq centres emplisseurs couvrant une grande partie du territoire national : Casablanca, Berrechid, Agadir, Fès et Oujda. Ces centres emplisseurs disposent d'une capacité de stockage, d'une pompe cryogénique haute pression, d'un réchauffeur atmosphérique et d'une rampe de remplissage. Les gaz produits (hormis l'acétylène et l'hydrogène stockés sous forme de gaz dans des bouteilles) sont stockés sous forme liquide dans des réservoirs cryogéniques à des températures variant entre -196°C et -70°C.

Maghreb Oxygène stocke les gaz soit au niveau des sites de production (Berrechid et Had Soualem) soit au niveau des centres emplisseurs. Le transport vers ces derniers se fait également sous forme liquide.

Les centres emplisseurs fonctionnent en flux tendus avec les usines de production, assurant ainsi une gestion optimisée des stocks et limitant également la déperdition de gaz.

Concernant les stocks de produits revendus pour la branche médicale, Maghreb Oxygène importe les gaz en fonction des commandes réalisées ce qui permet à la société de réduire et de rationaliser ses stocks.

Les produits achetés et revendus sont stockés au niveau des agences régionales. En ce qui concerne, la capacité de stockage de ses sites de production et de ses centres régionaux, Maghreb Oxygène offre une capacité totale de stockage de près de 765 000 L pour les gaz de l'air, de 280 000 Kg pour le dioxyde de carbone et de 20 000 Kg pour le CFC R22.

### b. Organisation logistique

La distribution est organisée en deux phases distinctes :

- Dans un premier temps, le gaz est transporté sous forme liquide dans des camions citernes, des unités de production vers les centres emplisseurs, ou vers les clients qui disposent eux-mêmes d'unités fixes de stockage.
- Dans un second temps, à partir des centres emplisseurs, le gaz est transporté sous forme de bouteilles vers les revendeurs, qui eux-mêmes approvisionnent parfois leurs clients avec leurs propres moyens de transport.

Afin de minimiser les coûts de transport, et d'assurer une répartition optimisée des stocks, l'organisation de la distribution est assurée par TIMLOG, filiale du Groupe spécialisée dans le transport, qui a repris en 1994 la gestion des véhicules appartenant à Maghreb Oxygène. Elle facture ses prestations en fonction du volume transporté.

### c. Parc de bouteilles

Le parc de bouteilles de Maghreb Oxygène évolue sur la période 2011 – 2013 comme suit:

	2011	2012	var 11/12	2013	var 12/13
Bouteilles	68 508	71 985	5,1%	75 267	4,6%

Source : Maghreb Oxygène

Le parc de bouteilles de Maghreb Oxygène augmente de 5,1% en 2012, passant de 68 508 bouteilles en 2011 à 71 985 millions. Cette hausse s'explique par le renforcement de la position de Maghreb Oxygène dans le segment du gaz conditionné.

Le parc de bouteilles continue de croître en 2013, passant de 71 985 à 75 267 soit une hausse de 4,6%. Cette évolution répond à la volonté de Maghreb Oxygène de renforcer son positionnement sur le segment du gaz conditionné.

#### **Conditionnement des bouteilles :**

Le conditionnement des bouteilles dépend de la nature du gaz et de la demande du client. Les critères se présentent comme suit :

- **Gaz comprimés** : les gaz, tels que l'oxygène, l'azote, l'argon et l'air comprimé, peuvent être conditionnés dans des bouteilles de capacités de 1, 2, 4, 6 à 10 m<sup>3</sup>.
- **Gaz liquéfiés** : les gaz, tels que le CO<sub>2</sub> et le protoxyde d'azote, peuvent être conditionnés dans des emballages de capacité de 10 kg et de 35 kg.
- **Gaz dissous** : les gaz, tel que l'acétylène, peuvent être mis en bouteille de 2 kg, 5kg et 6 kg.

#### **d. Parc de citernes**

Maghreb Oxygène dispose d'un parc de citernes comprenant les deux catégories suivantes :

- **Citernes mobiles** :
  - Pour gaz cryogéniques (azote et oxygène) et disposant de capacités de 6 000 L, 10000 L et 20 000 L ;
  - Pour gaz alimentaires (CO<sub>2</sub>) et de capacités de 20T ou 23T.

▪ **Citernes chez le client :**

- Pour gaz cryogéniques (azote et oxygène) et disposant de capacités de 3 000 L, 6 000 L, 10 000 L et 20 000 L ;
- Pour gaz alimentaires (CO2) et de capacité de, 6T, 20T ou 30T.

**V.3. Les approvisionnements**

Les achats de Maghreb Oxygène peuvent être classés en six catégories :

- Les gaz achetés et revendus en l'état qui représentent en moyenne, sur la période 2011-2013, 29,7% des achats ;
- Les matières premières qui sont utilisées dans les processus de fabrication comme le nitrate d'ammonium et le carbure de calcium (matières importées), l'acétone et le butane (matières achetées localement). Leur part représente en moyenne 25,9% des achats sur la période 2011-2013 ;
- Les matières consommables composées essentiellement d'énergie (électricité) qui comptent en moyenne pour 21,4% des achats;
- Le matériel de soudage revendu en l'état (20,1% des achats en moyenne sur la période 2011 à 2013) ;
- Les équipements médico-techniques (EMT), vendus en l'état, qui représentent en moyenne 0,5% des achats;
- Les outillages et installations de fluides médicaux, vendus en l'état, dont la part dans les achats équivaut à 2,4% en moyenne sur la période 2011-2013.

Par ailleurs, la Société importe une large panoplie de gaz purs et mélangés en fonction de la demande des clients. Les gaz principalement importés par Maghreb Oxygène sont :

- le gaz carbonique : en effet, la Société a recours à l'importation du CO2 quand le prix d'achat est inférieur au coût de production ;
- l'hélium : et ce en raison de la faible demande sur le territoire national, ne justifiant pas l'investissement en unité de production.

Il est à préciser que depuis 2011, Maghreb Oxygène achète des gaz industriels auprès de SODEGIM, à savoir l'argon, l'oxygène et l'azote.

Le tableau ci-dessous détaille la part de chacune des catégories dans le total des achats destinés à la production de Maghreb Oxygène et à la revente de matériel<sup>20</sup> durant les trois derniers exercices :

En KMAD HT	2011	2012	var 12/11	2013	var 13/12
Gaz achetés	18 815	18 671	-0,8%	20 318	8,8%
<i>% des Total achats</i>	<i>30,0%</i>	<i>30,3%</i>	<i>0,4 pts</i>	<i>28,9%</i>	<i>- 1,4 pts</i>
Matières premières	17 430	15 391	-11,7%	17 454	13,4%
<i>% du Total achats</i>	<i>27,8%</i>	<i>25,0%</i>	<i>-2,8 pts</i>	<i>24,8%</i>	<i>-0,2 pts</i>
Matières consommables	12 762	14 132	10,7%	14 732	4,2%
<i>% du Total achats</i>	<i>20,3%</i>	<i>23,0%</i>	<i>2,6 pts</i>	<i>20,9%</i>	<i>-2,1 pts</i>
Matériel soudage	12 547	10 790	-14,0%	16 114	49,3%
<i>% du Total achats</i>	<i>20,0%</i>	<i>17,5%</i>	<i>-2,5 pts</i>	<i>22,9%</i>	<i>5,4 pts</i>
EMT	254	202	-20,5%	636	n.s
<i>% du Total achats</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-0,1 pts</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,6 pts</i>
Installations fluides médicaux	1 062	2 361	ns	1 136	-51,9%
<i>% du Total achats</i>	<i>1,7%</i>	<i>3,8%</i>	<i>2,1 pts</i>	<i>1,6%</i>	<i>-2,2 pts</i>
<b>Total</b>	<b>62 780</b>	<b>61 547</b>	<b>-2,0%</b>	<b>70 390</b>	<b>14,4%</b>

Source : Maghreb Oxygène

### Evolution 2011-2012

En 2012, les approvisionnements de Maghreb Oxygène régressent de 2,0%, se situant à 61 547 KDH contre 62 780 KDH en 2011, sous l'effet combiné de :

- La baisse de 11,7% des approvisionnements en matières premières principalement le butane et le nitrate d'ammonium, composants du gaz carbonique et du protoxyde d'azote ;
- Le recul de 14% des achats de matériel soudage en raison de l'utilisation des stocks disponibles de ce produit ;
- La progression de 10,7% des approvisionnements en matières consommables se stabilisant à 14,1 MDH contre 12,7 MDH en 2011, sous l'effet de la hausse de la consommation d'énergie et des pièces de rechanges.

### Evolution 2012-2013

En 2013, les approvisionnements de Maghreb Oxygène affichent une croissance de 14,4% pour s'établir à 70 390 KMAD contre 61 547 KMAD en 2012, suite aux facteurs suivants :

- La hausse de 13,4% des approvisionnements en matières premières et notamment le butane lié à la hausse de la production du gaz carbonique ;
- La hausse significative (+49,3%) des achats de matériel et soudage suite au ralentissement, notamment, de la production au niveau des électrodes ;
- La hausse de 4,2% des approvisionnements en matières consommables s'établissant à 14,7 MDH contre 14,1 MDH en 2012, sous l'effet de la hausse de la consommation d'énergie corrélée à la production ;
- L'évolution des gaz importés de 8,8% sur la période en ligne avec la hausse des ventes des « autres gaz », notamment l'argon en raison du ralentissement de la production au niveau de la filiale Sogedim ;

Les délais de paiement des fournisseurs varient en fonction de l'origine des achats :

- Importations : virement simple après réception de la marchandise, lettre de crédit de 30, 60 jours ou à vue et paiement comptant.

<sup>20</sup> Achats revendus, achats de matières premières et achats de matières consommables, hors achats de services

- Achats locaux : généralement, paiement à 90 jours.

Le poids des principaux fournisseurs dans la structure des achats globaux<sup>21</sup> de la Société au cours des trois derniers exercices se présente comme suit :

En K MAD	2011	% achats 2011	2012	% achats 2012	2013	% achats 2013
Premier fournisseur	12 433	14,4%	11 072	11,5%	13 757	15,0%
3 premiers fournisseurs	27 189	31,4%	29 842	31,1%	33 437	36,6%
5 premiers fournisseurs	38 486	39,8%	44 449	46,3%	45 553	49,8%
10 premiers fournisseurs	57 431	66,4%	65 177	67,8%	64 464	70,5%
<b>Total</b>	<b>86 476</b>	<b>-</b>	<b>96 114</b>	<b>-</b>	<b>91 452</b>	<b>-</b>

Source : Maghreb Oxygène

Une certaine concentration des approvisionnements auprès d'un nombre restreint de fournisseurs est notée. En effet, en 2013, 15,0% des achats de la société sont effectués auprès d'un seul fournisseur, 36,6% avec trois fournisseurs, 49,8% auprès de cinq fournisseurs, et plus de deux tiers avec 10 fournisseurs. Cette situation permet à Maghreb Oxygène de (i) bénéficier d'une position favorable lors des négociations comptes tenu des quantités achetées et (ii) satisfaire ses exigences en terme de qualité.

Les principaux fournisseurs de la Société sont Carbueros Metalicos, Carbuero Del Cinca, SODEGIM, Tien Tai Electrode, One et Afriquia Gaz.

Les achats fournisseurs de Maghreb Oxygène retraités de la variation de stocks se présentent comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Achats revendus de marchandises	38 669	47 754	23,5%	44 441	-6,9%
Achat consommés de matières et fournitures	47 807	48 360	1,2%	47 011	-2,8%
<b>Total achats</b>	<b>86 475</b>	<b>96 114</b>	<b>11,1%</b>	<b>91 453</b>	<b>-4,8%</b>
Variation de stocks	2 575	-673	n.s	1 629	n.s
<b>Total achats retraité</b>	<b>83 900</b>	<b>95 441</b>	<b>13,8%</b>	<b>93 082</b>	<b>-2,5%</b>

Source : Maghreb Oxygène

La répartition des achats entre les approvisionnements effectués sur le marché local et des importations a évolué de la manière suivante :

En K MAD	2011	2012	var 12/11	2013	var 13/12
Achats locaux	47%	49%	2,0 pts	47%	-2,0 pts
Achats importés	53%	51%	-2,0 pts	53%	2,0 pts

Source : Maghreb Oxygène

Les importations reposent essentiellement sur les achats de gaz revendus, les matières premières (carbure de calcium, nitrate d'ammonium, etc.) ainsi que les équipements de soudage et équipements médicaux.

La part croissante des importations de Maghreb Oxygène dans le total des achats s'explique par l'importation du CO2 depuis 2005, chose que Maghreb Oxygène ne faisait pas auparavant. En effet, à partir de 2005, la production de CO2 par Maghreb Oxygène ne couvrait plus la demande croissante, notamment celle des limonadiers. Dans ce contexte, la Société n'a pas eu recours à l'extension de sa capacité de production compte tenu de l'activité saisonnière du CO2. Par ailleurs, le processus de production du CO2 est étroitement corrélé au cours des hydrocarbures qui peuvent flamber et engendrer un coût de production important.

Ces importations proviennent essentiellement de l'Europe communautaire (France, Espagne, Italie et Portugal essentiellement) et sont réalisées en euros.

<sup>21</sup> Achats revendus de marchandises et achats consommés.

---

En 2012, la part des achats locaux de la Société augmente de 2 points par rapport à 2011 et s'élève à 49% (vs 51% pour les achats importés) en raison de l'augmentation des achats locaux de gaz auprès de Sodegim.

Au titre de l'année 2013, les achats locaux de la société baissent de 2,0 points par rapport à 2012 et s'élèvent à 47% contre 53 % pour les achats importés. A noter que les achats locaux concernent principalement les achats de la filiale Sogedim qui ont connu une baisse durant cette période.

## V.4. Moyens techniques

### V.4.1. Sites de production

Site	Informations
<b>Berrechid</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Date d'entrée en service : 1977</li> <li>▪ Superficie : 6 hectares</li> <li>▪ Quatre unités de production actives et une unité de production non exploitée</li> <li>▪ Dispose d'un ensemble d'unités de conditionnement</li> <li>▪ Nombre de bouteilles conditionnées : 110 000/an</li> <li>▪ Unités de production :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1 unité d'acétylène : 285 tonnes/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 32% en 2009</li> <li>- 1 unité de protoxyde d'azote : 277 tonnes/an et un taux d'utilisation de 35% en 2009</li> <li>- 2 unités de gaz carbonique : 4 000 tonnes/an et un taux d'utilisation de 61% en 2009</li> <li>- 1 unité d'oxygène et d'azote en « stand by » qui n'est plus exploitée depuis le démarrage d'une unité importante à Had Soualem en 1994</li> </ul> </li> <li>▪ Le site produit et importe d'autres gaz (gaz rares ou encore toutes combinaisons possibles de mélanges gazeux) répondant à une demande spécifique</li> <li>▪ Certification ISO 9002</li> </ul>
<b>Had Soualem</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Date d'entrée en service : 1994</li> <li>▪ Superficie : 1,8 hectare</li> <li>▪ L'objectif de la construction de ce site est double et repose, d'une part, sur le développement de la production d'oxygène et d'azote et, d'autre part, sur la diminution des coûts de production grâce à la proximité d'une ligne haute tension. Les ressources énergétiques constituant les principales charges de production, Maghreb Oxygène a de ce fait réduit de manière significative ses frais de production.</li> <li>▪ Le site de Had Soualem était destiné jusqu'en 1998, uniquement à la production d'oxygène et d'azote. Cette même année fut marquée par la création d'une nouvelle unité de production d'hydrogène.</li> <li>▪ Unités de production :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 1 unité d'oxygène et d'azote : 18 000 000 m<sup>3</sup>/an (en régime de 12h/jour) et un taux d'utilisation de 78% en 2009</li> <li>- 1 unité d'hydrogène : 800 000 m<sup>3</sup>/an et un taux d'utilisation de 4% en 2009. Ce taux était de 52% en 2008 ; la baisse s'explique par la perte de l'unique client de cette unité qui produit désormais de l'hydrogène en interne.</li> </ul> </li> <li>▪ Certification ISO 9002</li> </ul>
<b>Jorf Lasfar</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Date d'entrée en service : 2005</li> <li>▪ Maghreb Oxygène, dans le cadre d'un contrat longue durée (20 ans), a implanté une unité de production « on-site » dans un complexe sidérurgique sur le port de Jorf Lasfar pour le compte de la Sonasid.</li> <li>▪ L'unité en question produit principalement de l'oxygène et dans une moindre mesure de l'azote, par liquéfaction et fractionnement de l'air. Cette unité, à feu continu, raccordée au complexe client, est destinée à satisfaire exclusivement ses besoins en gaz oxygène et en azote : 40 000 000 m<sup>3</sup>/an (en régime 24h/24) et un taux d'utilisation de 90% en 2009.</li> </ul>

Source : Maghreb Oxygène

Il est à préciser que le site de production de la filiale SODEGIM a démarré en fin d'année 2011.

V.4.2. Sites de stockage et d’emplissage

Le détail des capacités de stockage par site et par gaz se présente comme suit :

Site	Date de mise en service	Gaz	Capacité
Had Soualem	1994	Gaz de l’air	656 000L
Berrechid	1997	Gaz de l’air	123 000L
Casablanca	1994	Gaz de l’air	20 000L
Fès	2001	Gaz de l’air	6 000L
Agadir	1996	Gaz de l’air	6 000L
Oujda	1997	Gaz de l’air	6 000L
<b>Total gaz de l’air</b>			<b>817 000L</b>
Had Soualem		Gaz liquéfiés	200 000Kg
Berrechid		Gaz liquéfiés	90 000Kg
<b>Total gaz liquéfiés</b>			<b>290 000Kg</b>
Agadir		Gaz réfrigérant	20 000Kg
<b>Total gaz réfrigérant</b>			<b>20 000Kg</b>

Source : Maghreb Oxygène

Pour le site de Jorf Lasfar (unité *on-site*), l’ensemble de l’unité, y compris le réservoir de stockage, appartient à Maghreb Oxygène. Quant au gaz qui y est stocké, ce dernier appartient au client SONASID.

Figure 11. Centres emplisseurs et sites de production de Maghreb Oxygène



Source : Maghreb Oxygène

### V.4.3. Les systèmes d'information et de gestion comptable et financière

#### Le système d'information

Maghreb Oxygène, à l'instar des autres filiales du groupe, bénéficie du même système d'information qu'AKWA Group.

Le progiciel retenu est L'ERP JD Edwards, ce dernier permet de gérer les volets comptables, financiers et commerciaux et intègre les modules de suivi des ventes, des achats et des stocks. La version web de l'ERP a été mise en place sous une plateforme Windows, son architecture permet une organisation décentralisée et efficace.

La Direction Système d'Information (DSI) d'AKWA Group a également mis à la disposition de Maghreb Oxygène un outil d'aide à la décision permettant d'accéder aux informations comptables, financières et commerciales sur Intranet. Cet outil, dénommé « iAfriware », permet d'améliorer la qualité du reporting et assure un meilleur accès à l'information.

Par ailleurs, Maghreb oxygène a mis en place des connexions réseau à haut débit reliant le siège aux sites distants (à savoir les sites de production et les dépositaires) afin de permettre l'échange et l'actualisation quotidienne des données relatives à la commercialisation et à la production. Des connexions de *back-up* ont été mises en place afin d'assurer la continuité du service. Aussi, une plateforme téléphonie sur IP a été implémentée, permettant ainsi une amélioration de la productivité et la gestion des coûts.

En outre, la DSI a mis en place le « Service DESK » selon le référentiel ITIL afin de répondre à toutes les demandes liées au système d'information et assurer une utilisation optimale du système, ce service est certifié ISO 9001:2008 depuis 4 ans.

En vue d'assurer la continuité de l'activité ou la reprise d'activité dans les meilleurs délais en cas de sinistre, un système de *back-up* des données a été mis en place. Ce dernier permet d'accomplir des sauvegardes quotidiennes avec des tests périodiques de restauration des données.

Par ailleurs, afin de mieux répondre aux attentes de ses clients et prospects, Maghreb Oxygène a mis en place une plateforme CRM «Customer Relationship Management» (soit Gestion de la Relation Client) permettant une gestion efficace de la relation Client. La plateforme CRM apporte une réponse aux trois problématiques suivantes :

- L'accroissement de la fidélité des clients : être à l'écoute du client en permanence afin de lui proposer des services personnalisés et de qualité ;
- L'intégration multicanal : intégrer les données client à travers différents canaux (commerciaux, points de vente, catalogues, téléprospection ou Internet) ;
- L'accroissement de la productivité : Automatiser les différents services (force de vente, prises de commandes, etc.) et optimiser les dépenses marketing.

De manière plus simple, on peut aussi dire que la Gestion de la Relation Client permet d'attirer plus de clients, de fidéliser les meilleurs clients et d'accroître le revenu généré par client.

Les solutions CRM, lorsqu'elles sont mises en œuvre de manière efficace, assurent non seulement la rationalisation des processus mais aussi la centralisation et la disponibilité de l'ensemble des informations client pour un meilleur service.

#### La gestion comptable et financière

L'organisation comptable et financière de la société s'insère dans la politique du Groupe et repose sur une prise en charge des différentes fonctions par les équipes de PROACTIS. Cette dernière est la filiale de AKWA Group en charge de la gestion de la comptabilité, des assurances, du patrimoine, de l'optimisation fiscale et de l'informatique pour le compte du groupe et de ses filiales.

Dans la pratique, les outils informatiques et procédures sont mis à la disposition de la société par PROACTIS. Les équipes opérationnelles de Maghreb Oxygène saisissent les données comptables et financières. Celles-ci sont ensuite retraitées par PROACTIS qui les communique pour information et suivi aux différents responsables de Maghreb Oxygène puis du Groupe. A cet effet, la cellule financière et de gestion de Maghreb Oxygène coordonne et suit les opérations administratives et financières de la société (suivi des contentieux, élaboration des prix de revient des produits, etc.), gère les relations entre la société et les sociétés de moyens pour toutes les opérations liées à la gestion de

l'entreprise, et avec la Direction Administrative et Financière de AKWA Group pour toutes les opérations de financement et de refinancement.

Le suivi de la comptabilité analytique et du contrôle de gestion est, quant à lui, assuré par Maghreb Oxygène.

## V.5. Ressources humaines

### V.5.1. Structure de l'effectif de Maghreb Oxygène

L'effectif moyen de Maghreb Oxygène s'élève en 2013 à 188 personnes, soit une évolution de 10,6% par rapport à 2012 :

	2011	2012	var 12/11	2013	var 13/12
<b>Effectif total</b>	<b>168</b>	<b>170</b>	<b>1,2%</b>	<b>188</b>	<b>10,6%</b>
dont cadres supérieurs	4,0%	4,0%	-	5,0%	-
dont cadres	14,0%	17,0%	3 pts	17,0%	-
dont employés	82,0%	79,0%	- 3 pts	78,0%	-

Source : Maghreb Oxygène

Le tableau suivant illustre l'évolution du nombre de recrutements et de départs sur la période 2011 – 2013 :

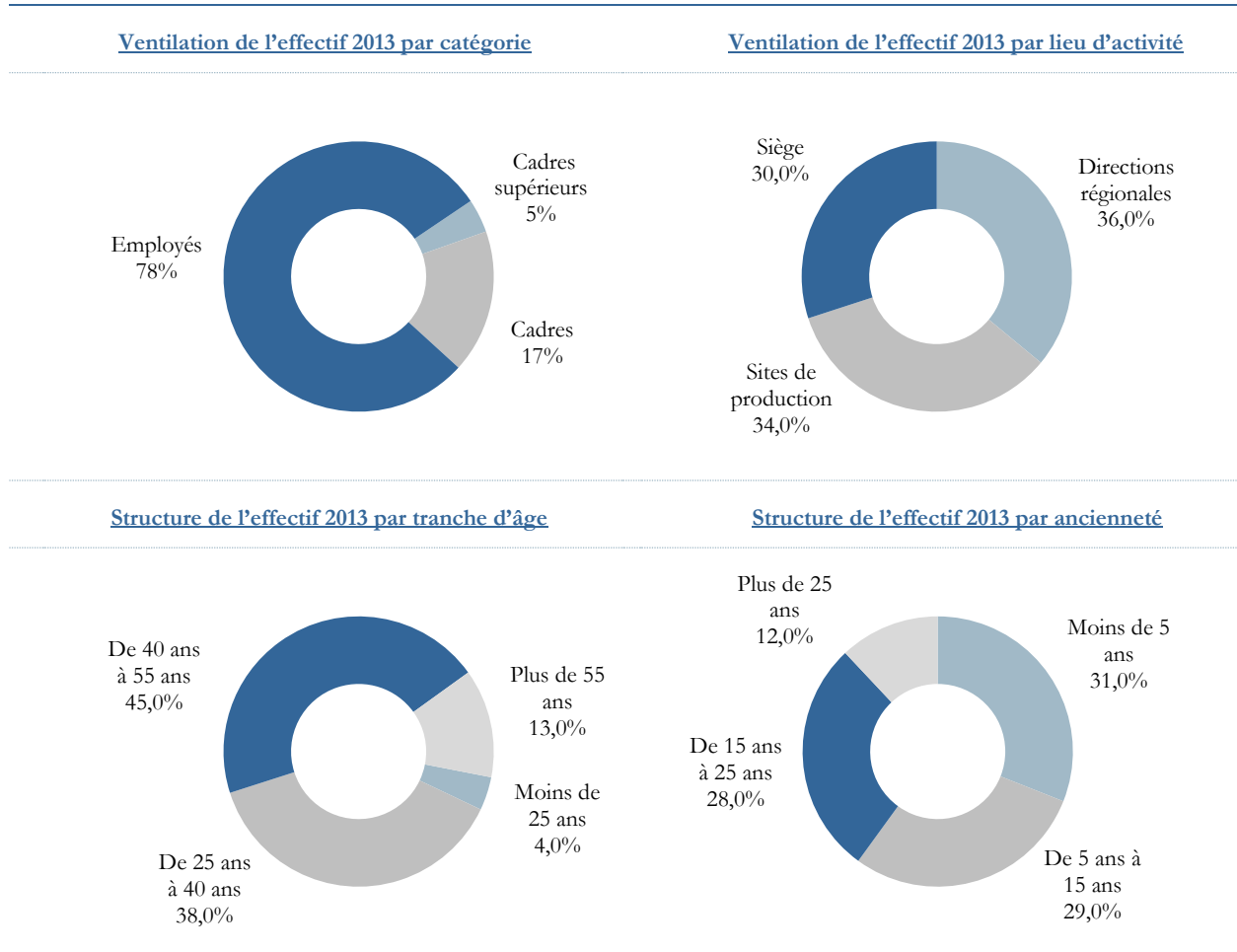
	2011	2012	var 11/12	2013	var 12/13
Arrivées	12	18	50,0%	23	27,8%
Départs	10	16	60,0%	10	-37,5%
<b>Turnover (Départs/effectif)</b>	<b>5,9%</b>	<b>9,4%</b>	<b>3,5pts</b>	<b>5,3%</b>	<b>-4,1pts</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, l'effectif de Maghreb Oxygène s'élève à 170 personnes en progression de 1,2% par rapport à 2011. Pendant cette année, le taux de turnover progresse de 3,5 points, s'établissant à 9,4%.

En 2013, l'effectif de la société s'élève à 188 personnes en progression de 10,6% par rapport à 2012. Le taux de turnover baisse quant à lui de 4,1 points pour s'établir à 5,3% contre 9,4% en 2012.

Figure 12. Structure de l'effectif de Maghreb Oxygène



Source : Maghreb Oxygène

Compte tenu de son activité, l'effectif de Maghreb Oxygène se compose en grande majorité d'employés (78,0% de l'effectif total de la société en 2013). D'autre part, il est à noter que l'effectif est équitablement réparti entre les Directions Régionales et les sites de production (respectivement 36% et 34%) tandis que le Siège regroupe 30% des collaborateurs.

Enfin, les employés de Maghreb Oxygène bénéficient d'une solide expérience vu que plus de 83% des employés sont âgés de plus de 40 ans et 40% ont plus de 15 ans d'ancienneté dans la société.

### V.5.2. Formation du personnel

A l'instar de l'ensemble des sociétés d'AKWA Group, Maghreb Oxygène répond à une politique de gestion des ressources humaines commune à l'ensemble du Groupe. Ainsi, la nécessité de mobiliser toutes les compétences actuelles et potentielles pour accompagner le développement de Maghreb Oxygène a imposé la mise en place d'outils de management des ressources humaines ciblés. En effet, un plan de formation annuel a été mis en place et repose sur 3 axes :

- ✓ La formation perfectionnement pour le développement des compétences ;
- ✓ La formation qualité pour améliorer les standards de qualité au sein de l'entreprise ;
- ✓ La mise à niveau technologique et managériale.

D'autre part, un système d'appréciation et de rétribution des performances a été mis en place dès 1998, visant notamment les fonctions commerciales. Il consiste en l'identification d'objectifs et d'indicateurs de performance en

début d'année, et en l'évaluation la réalisation de ces objectifs en fin d'année. Ce système permet une clarification des rôles et attributions, une émulation au sein des équipes ainsi que l'adhésion aux objectifs de l'entreprise.

Enfin, la politique de rémunération adoptée, intégrant une rémunération par objectifs et une prime de fin d'année en fonction des résultats obtenus, permet d'améliorer le dynamisme des salariés.

L'évolution des formations dispensées au sein de Maghreb Oxygène entre 2011 et 2013 se présente comme suit :

	2011		2012		2013	
	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants	Nbr jours	Nbr participants
<b>Formations courte durée</b>						
Technique			12	13		
Langue (Anglais-Espagnol- Autres)	20 h	1	30h	6	10j	1
Sécurité	2	14				
<b>Commercial</b>						
Management	3	5				
Finance					10j	2
Project management	10	1				
Juridique					1j	1
<b>Gestion Ressources Humaines</b>						
<b>Trésorerie</b>						
<b>Formations longue durée</b>						
ENPC MBA -EHTP	456 h	1				
Cycle « Private Equity »	270 h	1				
Cycle « Technicien spécialisé en gestion d'entreprise »	60 h	1	180h	1		
Soudage IWS/ITW					20j	2
Licence professionnelle en ingénierie en industrie					75j	1
Master « Ressources humaines »	438 h	1				

Source : Maghreb Oxygène

## V.6. Le contrôle qualité

Le suivi de la qualité des gaz produits se fait au travers du laboratoire de contrôle de Berrechid et de la salle d'analyse, sur le site de Had Soualem.

Au niveau du Site de Had Soualem, le contrôle est effectué de manière continue et permet d'obtenir un niveau de pureté supérieur à 99,5% pour les deux gaz de l'air, l'Oxygène et l'Azote, et des seuils de présence d'autres impuretés inférieurs aux normes standards. Le procédé en place permet d'ajuster en permanence la colonne de fractionnement et de maintenir le niveau de pureté au-delà du seuil fixé. Par ailleurs, en cas de dysfonctionnement de la régulation instantanée, un système de sécurité permet de stopper automatiquement la vanne d'alimentation et de rejeter le produit impur dans l'atmosphère.

Concernant le site de Berrechid, le laboratoire de Maghreb Oxygène contrôle et garantit la qualité de ses gaz en fixant les conditions de sécurité applicables à toutes les étapes de l'élaboration du produit au moyen d'une baie d'analyse composée de plusieurs analyseurs et de deux logiciels qui permettent de :

- ✓ Gérer l'ensemble des analyseurs ;
- ✓ Lire les signaux provenant des capteurs de pression, température, etc. ;
- ✓ Spécifier les propres séquences d'analyses ;
- ✓ Intégrer les signaux chromatographiques ;

- ✓ Imprimer les rapports d'analyse ;
- ✓ Editer les certificats d'analyse.

La baie d'analyse répond à des standards internationaux s'appliquant au secteur auquel est destiné le produit. Ainsi, les gaz destinés au secteur agroalimentaire, répondent aux normes ISBT, les gaz destinés au secteur de l'aviation, répondent aux normes OTAN et les gaz médicaux répondent à la Norme Marocaine « NM 03.2.191 » relative aux bonnes règles de fabrication et exigences des gaz médicaux. Par ailleurs, le contrôle des gaz aviation est suivi par un contrôleur de l'armée et celui des gaz médicaux est suivi par un Pharmacien agréé.

La production des autres gaz suit pour sa part les standards internationaux suivants :

- Les gaz destinés au secteur agroalimentaire, répondent aux normes ISBT (*International Society of Beverage Technologists*), société internationale de la publication technologique des boissons gazeuses (Directives de la qualité et bibliographie des procédures analytiques du Gaz Carbonique) ;
- Les gaz destinés au secteur de l'aviation, répondent aux normes OTAN (STANAG : *Standardisation Agreements*) : Oxygène respirable ;
- Les gaz médicaux répondent à la Norme Marocaine « NM 03.2.191 » relative aux bonnes règles de fabrication et exigences des gaz médicaux.

Les produits sont numérotés et contrôlés au cours des différents processus par le laboratoire interne de Maghreb Oxygène. Ainsi, la traçabilité de ses produits est garantie grâce à la numérotation des lots, la source d'une erreur peut être identifiée à tout moment, ce qui assure une réactivité importante.

## V.7. Les procédures de sécurité

Les mesures de sécurité mises en place par la société sont d'ordre préventif et curatif. Par ailleurs, Maghreb Oxygène couvre ses risques industriels via des polices d'assurance spécifiques.

Maghreb Oxygène dispose d'un équipement de sécurité adéquat sur chacun des sites de production. Le process de sécurité comporte entre autres des extincteurs CO<sub>2</sub> et azote ainsi que des circuits anti-incendie permettant d'appréhender tout risque d'anomalie.

Les mesures préventives consistent essentiellement en un suivi strict du processus de fabrication, une information, une sensibilisation et une responsabilisation de l'ensemble des ressources humaines de la société et plus particulièrement celles qui sont en rapport direct avec les sites de production, de conditionnement et de stockage. En outre, Maghreb Oxygène tente en permanence de développer les niveaux de sécurité de ses installations et de ses procédures, à travers :

- La mise en place de la vidéo surveillance sur tous les sites de production ;
- La mise en place de la sécurité périmétrique dans tous les sites de production ;
- La mise en place du système HSE (Hygiène, Sécurité et Environnement) ;
- Un pari sur la technologie de pointe dans la construction des installations et dans les procédés de fabrication et leurs contrôles ;
- La sensibilisation des clients aux risques inhérents à l'utilisation des gaz. Pour cela tous les contenants (bouteilles et citernes) sont livrés avec des consignes de sécurité rédigées en français et en arabe. En outre, des séminaires de sensibilisation destinés à des catégories ciblées de clients sont organisés et un manuel pour l'utilisateur a été rédigé et distribué ;
- La responsabilisation de chaque salarié et en premier lieu des chefs de sites ainsi que du Directeur Technique, qui sont responsables de la sécurité et veillent au respect des procédures.
- Enfin, la société a contracté différentes polices d'assurance pour couvrir sa responsabilité vis-à-vis des risques industriels habituels, et en particulier a conclu les contrats suivants :

- Une police d'assurance « responsabilité civile » pour les produits livrés : cette assurance, souscrite au niveau du Groupe pour l'ensemble des filiales, couvre les produits du départ usine jusqu'à l'arrivée sur le site du client, pour tous dégâts humains et matériels ;
- Une police d'assurance « incendie - explosion » couvrant les installations ;
- Une police « avitaillement », qui couvre les dégâts éventuels occasionnés aux avions ;
- Une police « bris de machine » qui couvre toutes les unités de production et centres de conditionnement ;
- Une assurance « perte d'exploitation » qui couvre toutes les unités de production et centres de conditionnement.

## V.8. Politique d'investissement

La politique d'investissement suivie par Maghreb Oxygène entre 2011 et 2013 est illustrée par le tableau suivant<sup>22</sup> :

En KMAD	2011	2012	Var 12/11	2013	Var 13/12
Terrains	-	-	n.m	-	n.m
Constructions	831	2 271	n.s	29	-98,7%
Installations techniques, matériel et outillage	3 278	9 590	n.s	15 465	61,3%
Matériel de transport	443	2	-99,5%	17	n.s
Mobilier, Matériel de bureau et aménagements	78	129	65,4%	603	n.s
Autres immobilisations corporelles	7 224	8 901	23,2%	0	-100,0%
Immobilisations en cours	2 111	1 467	-30,5%	47	-96,8%
<b>Total</b>	<b>13 965</b>	<b>22 360</b>	<b>60,1%</b>	<b>16 161</b>	<b>-27,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le total des investissements réalisé par Maghreb Oxygène entre 2012 et 2013 enregistre une baisse de 27,7%, et atteint 16,1 millions de dirhams à fin 2013 contre 22,4 millions de dirhams à fin 2012.

Par ailleurs et suite à la réorganisation de Maghreb Oxygène, les plateaux de bureaux ont été réaménagés. L'augmentation de l'effectif a également entraîné l'achat de nouveaux bureaux, ainsi le poste « mobilier, matériel de bureaux et aménagements » est passé de 129 KMAD à fin 2012 à 603 KMAD à fin 2013.

Notons que le compte « Installations technique, matériel et outillage » regroupe principalement les achats de pièces de rechange, des réservoirs cryogéniques et évaporateurs.

<sup>22</sup> Les montants figurant dans le tableau correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles uniquement.

**Partie V. SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE DE  
MAGHREB OXYGENE EN NORMES IFRS**

## I. Périmètre et méthodes de consolidation

### I.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2013

Filiale	% de contrôle	% intérêt	Méthode d'intégration
Maghreb Oxygène	100%	100%	Société consolidée
Proactis	25%	25%	Mise en équivalence (MEE)
Tafraouti	24%	24%	Mise en équivalence (MEE)
Sogedim	50%	50%	Mise en équivalence (MEE)

Source : Maghreb Oxygène

### I.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012

Filiale	% de contrôle	% intérêt	Méthode d'intégration
Maghreb Oxygène	100%	100%	Société consolidée
Proactis	25%	25%	Mise en équivalence (MEE)
Tafraouti	24%	24%	Mise en équivalence (MEE)
Sogedim	50%	50%	Mise en équivalence (MEE)

Source : Maghreb Oxygène

### I.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2011

Filiale	% de contrôle	% intérêt	Méthode d'intégration
Maghreb Oxygène	100%	100%	Société consolidée
Proactis	25%	25%	Mise en équivalence (MEE)
Tafraouti	24%	24%	Mise en équivalence (MEE)
Sogedim	50%	50%	Mise en équivalence (MEE)

Source : Maghreb Oxygène

## II. Comptes de résultat consolidés

Le compte de résultat consolidé du Groupe Maghreb Oxygène sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>199 613</b>	<b>208 871</b>	<b>4,6%</b>	<b>201 890</b>	<b>-3,3%</b>
Autres produits	5 823	6 082	4,4%	6 989	14,9%
Coût des biens et services vendus	-81 885	-88 790	8,4%	-92 094	-3,7%
Charges de personnel	-33 437	-34 752	3,9%	-36 607	-5,3%
Autres produits et charges opérationnels	-46 571	-51 466	10,5%	-43 670	15,1%
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>43 543</b>	<b>39 944</b>	<b>-8,3%</b>	<b>36 507</b>	<b>-8,6%</b>
Dotations aux amortissements	-20 926	-20 706	-1,1%	-22 008	-6,3%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>22 617</b>	<b>19 238</b>	<b>-14,9%</b>	<b>14 498</b>	<b>-24,6%</b>
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie	-	-	n.m	-	n.m
Coût de l'endettement financier brut	-11 084	-11 648	5,1%	-6 033	48,2%
Coût de l'endettement financier net	-11 084	-11 648	5,1%	-6 033	48,2%
Autres produits et charges financières	-	-	n.m	-	n.m
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>11 533</b>	<b>7 590</b>	<b>-34,2%</b>	<b>8 465</b>	<b>11,5%</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-438	2 737	n.s	1 587	-42,0%
Impôt sur les résultats	-4 074	-2 706	-33,6%	-2 799	-3,4%
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>8,5%</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>
Autres produits et charges	-	-	n.m	-	n.m
<b>Résultat global total de la période</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>8,5%</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>
<b>Résultat net</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>8,5%</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>
dont part du groupe	7 021	7 620	8,5%	7 253	-4,8%
dont part minoritaires	-	-	n.m	-	n.m
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>8,5%</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>
Résultat net par action (en MAD)	8,6	9,4	9,3%	8,9	-5,3%
Résultat net par action dilué (en MAD)	8,6	9,4	9,3%	8,9	-5,3%

Source : Maghreb Oxygène

## II.1. Chiffre d'affaires consolidé

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la répartition du chiffre d'affaires consolidé par nature sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Vente de marchandises (en l'état)	58 792	61 717	5,0%	71 015	15,1%
Vente de biens et services produits	127 155	133 810	5,2%	120 624	-9,9%
Intérêts financiers	13 666	13 344	-2,4%	10 251	-23,2%
<b>Total chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>199 613</b>	<b>208 871</b>	<b>4,6%</b>	<b>201 890</b>	<b>-3,3%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le chiffre d'affaires du groupe Maghreb Oxygène croît de 4,6% par rapport à 2011, passant de MAD 199,6 millions à MAD 208,8 millions, et ce en dépit de la baisse des prix de vente engendrée par une concurrence acharnée. Cette évolution est principalement due à l'amélioration des activités liées au secteur industriel. En effet, pendant cette période, le chiffre d'affaires des divisions Gaz et Soudage affichent respectivement une hausse de 5,5% et 14,9%.

Notons que les ventes de gaz et prestation associées représentent 84% du chiffre d'affaires de Maghreb Oxygène en 2012.

En 2013, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à MAD 201,9 millions, enregistrant ainsi une légère baisse de 3,3% par rapport à 2012. Cette évolution, malgré les aléas conjoncturels tient de la mobilisation commerciale axée vers une sécurisation du portefeuille clients. Les réalisations de 2013 ont été caractérisées notamment par (i) la poursuite de la tendance haussière des activités liées au secteur industriel et (ii) le recul de l'activité Santé due à la baisse des prix dictée par l'instabilité du marché santé.

## II.2. Résultat opérationnel avant amortissements

Le résultat opérationnel avant amortissements régresse de 8,6% entre 2012 et 2013 pour s'établir à MAD 36,5 millions en 2013 (contre MAD 39,9 millions en 2012).

### II.2.1. Autres produits

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du poste « Autre produits » sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Autres produits	5 823	6 082	4,5%	6 989	14,9%

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, les autres produits composés principalement des reprises de provisions liées à l'exploitation affichent une hausse de 4,5% par rapport à 2011, se situant à MAD 6,1 millions (vs. MAD 5,8 millions l'année précédente).

En 2013, les autres produits progressent pour atteindre MAD 6,9 millions et sont essentiellement relatifs à la plus-value de cession d'immobilisation pour MAD 4,1 millions. Le reliquat est quant à lui constitué essentiellement de reprises de provisions.

## II.2.2. Coût des biens et services vendus

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des coûts des biens et services vendus sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Achats revendus de marchandises	32 077	41 103	28,1%	43 454	5,7%
Achats de matières et fournitures	47 807	48 360	1,2%	47 011	-2,8%
Variation de stocks	2 001	-673	n.s	1 629	n.s
<b>Total</b>	<b>81 885</b>	<b>88 790</b>	<b>8,4%</b>	<b>92 094</b>	<b>3,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le coût des biens et services vendus augmente de 8,4%, se situant à MAD 88,8 millions. Cette évolution est principalement due à la juxtaposition des éléments suivants :

- La hausse du coût des achats revendus de marchandises de 28,14% s'expliquant par la progression des approvisionnements en gaz au cours de l'année 2012, notamment l'azote et le protoxyde d'azote ;
- Une légère augmentation des achats de matières et fournitures correspondant principalement à une augmentation des achats d'énergie et des achats de matières premières ;
- Une baisse de la variation de stocks qui ressort à -673 KDH et qui correspond à un déstockage de matière suite à une augmentation de la production en fin d'années d'électrodes de soudure en vue de répondre à une livraison prévue début 2013.

L'année 2013 est marquée par une légère hausse du coût des biens et services vendus qui s'établit à MAD 92,0 millions (vs MAD 88,8 millions en 2012), soit une hausse de 3,7%. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de :

- La hausse de 5,7% des achats revendus de marchandises qui concerne principalement les approvisionnements en gaz et les achats de matériel de soudage ;
- La baisse de 2,8% des achats de matières et fournitures qui correspondent à une légère baisse (i) des achats d'énergie (butane et électricité), (ii) des achats de matières premières et (iii) de prestations de services.

## II.2.3. Détail des charges externes

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du détail des charges externes sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Transports	11 775	12 368	5,0%	12 095	-2,2%
Rémunérations des intermédiaires et honoraires	4 551	4 427	-2,7%	4 053	-8,4%
Prestations parties liées	6 592	6 650	0,9%	988	-85,1%
Location et charges locatives	7 075	7 670	8,4%	7 577	-1,2%
Entretiens et réparations	2 160	1 754	-18,8%	2 379	35,6%
Primes d'assurances	2 619	2 506	-4,3%	2 566	2,4%
Déplacements, missions et réceptions	2 247	1 704	-24,2%	2 053	20,5%
Autres	5 757	4 916	-14,6%	5 997	22,0%
<b>Total</b>	<b>42 776</b>	<b>41 995</b>	<b>-1,8%</b>	<b>37 708</b>	<b>-10,2%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le total des charges externes régresse de 1,8%, se situant à MAD 41,9 millions (vs. MAD 42,8 millions en 2011). Cette régression s'explique par une politique de maîtrise des charges, se concrétisant par (i) la baisse des charges d'entretiens et réparations de 18,8% et (ii) le recul des charges de déplacements, missions et réception passant de MAD 2,2 millions en 2011 à MAD 1,7 MAD en 2012.

Le poste « transports » évolue de 5,0% sur la période 2011-2012. Il correspond au transport du gaz liquide ainsi qu'au transport du gaz conditionné en bouteille et du matériel de soudage et autre. Le transport est facturé au kilomètre

parcouru et également au forfait pour certaines distances (intra-ville) ou dépassant un certain kilométrage. Son évolution est corrélée aux ventes.

En 2013, les charges externes consolidées atteignent MAD 37,7 millions, en diminution de 10,2% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par l'effet combiné de (i) la baisse de 85,1% du poste « Prestations parties liées » à MAD 1,0 millions (vs MAD 6,7 millions en 2012) suite à une suspension dérogatoire de la facturation de prestations de conseil assurée par le Groupe et (ii) la hausse du poste « autres » composé principalement des charges de télécommunication et des charges Marketing. Eu égard au contexte économique de 2012, la Société a procédé à une réduction des coûts Marketing et repris l'effort commercial en 2013 pour revenir à un niveau similaire à celui de 2011.

#### II.2.4. Charges de personnel

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des charges de personnel sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Charges du personnel	25 221	24 669	-2,2%	27 324	10,8%
Charges sociales	7 533	7 662	1,7%	8 275	8,0%
Autres	683	2 421	n.s	1 008	-58,4%
<b>Total</b>	<b>33 437</b>	<b>34 752</b>	<b>3,9%</b>	<b>36 607</b>	<b>5,3%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, les charges de personnel augmentent de 3,9% pour s'établir à MAD 34,7 millions. Cette évolution résulte de l'accroissement de l'effectif de la Société de 1,2% pour atteindre 170 personnes (vs 168 personnes en 2011).

En 2013, les charges de personnel augmentent de 5,3% pour atteindre MAD 36,6 millions (vs MAD 34,8 millions en 2012). Cette évolution résulte de l'accroissement de l'effectif de la société de 10,6% passant de 170 personnes à fin 2012 à 188 personnes à fin 2013.

#### II.2.5. Autres produits et charges opérationnels

Le tableau ci-dessous montre l'évolution détaillée des autres produits et charges opérationnels sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Charges externes	42 776	41 995	-1,8%	37 708	-10,2%
Impôts et taxes	3 053	2 411	-21,0%	2 366	-1,9%
Provisions	1 008	7 515	n.s	4 459	-40,7%
Autres produits opérationnels	-1 095	-937	14,4%	-1 151	-22,8%
Autres charges opérationnelles	829	482	-41,9%	288	-40,2%
<b>Total</b>	<b>46 571</b>	<b>51 466</b>	<b>10,5%</b>	<b>43 670</b>	<b>-15,1%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Malgré la baisse des principaux postes de charges (notamment les charges externes et les impôts et taxes), entre 2011 et 2012, le total des « autres produits et charges opérationnels » progresse de 10,51% pendant cette période, passant de MAD 46,6 millions en 2011 à MAD 51,5 millions en 2012.

Cette évolution s'explique par l'augmentation des provisions inscrites au cours de l'année 2012, se situant à MAD 7,5 millions (vs. MAD 1,0 millions en 2011) suite à l'augmentation des provisions pour dépréciations des comptes clients à hauteur de 3,4 millions MAD et de dépréciations des stocks à hauteur de 0,8 millions de MAD.

En 2013, le total des autres produits et charges opérationnels recule de 15,1% pour atteindre MAD 43,7 millions (contre MAD 51,5 millions en 2012) principalement en raison de l'effet combiné des facteurs suivants :

- Le recul de 10,2% des charges externes en raison des facteurs mentionnés plus haut ;

- La baisse de 40,7% des provisions qui atteignent MAD 4,5 millions en 2013 (vs MAD 7,5 millions en 2012)  
Ces provisions sont relatives aux risques clients.

### II.3. Résultat opérationnel

Le passage du résultat opérationnel avant amortissements au résultat opérationnel se fait par soustraction des dotations aux amortissements dont l'évolution sur la période 2011-2013 est comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles	-	-	n.m	-	n.m
Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles	20 926	20 706	-1,1%	22 008	6,3%
<b>Total</b>	<b>20 926</b>	<b>20 706</b>	<b>-1,1%</b>	<b>22 008</b>	<b>6,3%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, les amortissements du groupe Maghreb Oxygène reculent de 1,5% se situant à MAD 20,7 millions.

Notons que le total des amortissements intègre les amortissements des biens pris en crédit-bail, en progression de MAD 0,9 millions en 2011 à MAD 1,5 millions en 2012.

En 2013, les amortissements augmentent de 6,3% pour atteindre MAD 22,0 millions à fin 2013. Cette évolution s'explique par une hausse des dotations aux amortissements des biens financés en crédit-bail qui passent de MAD 1,5 millions à fin 2012 à MAD 1,7 millions à fin 2013.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du résultat opérationnel sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>199 613</b>	<b>208 871</b>	<b>4,6%</b>	<b>201 890</b>	<b>-3,3%</b>
Autres produits	5 823	6 082	4,4%	6 989	14,9%
Coût des biens et services vendus	-81 885	-88 790	-8,4%	-92 094	-3,7%
Charges de personnel	-33 437	-34 752	-3,9%	-36 607	-5,3%
Autres produits et charges opérationnels	-46 571	-51 466	-10,5%	-43 670	15,1%
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>43 543</b>	<b>39 944</b>	<b>-8,3%</b>	<b>36 507</b>	<b>-8,6%</b>
Dotations aux amortissements	-20 926	-20 706	1,1%	-22 008	-6,3%
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>22 617</b>	<b>19 238</b>	<b>-14,9%</b>	<b>14 498</b>	<b>-24,6%</b>
<i>Taux de marge opérationnelle</i>	<i>11,3%</i>	<i>9,2%</i>	<i>-3,1pts</i>	<i>7,2%</i>	<i>-2,0pts</i>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le résultat opérationnel recule de 14,9%, passant de MAD 22,6 millions en 2011 à MAD 19,2 millions. Cette baisse s'explique par une hausse des charges d'exploitation plus importante que celle des produits et concerne les postes suivants :

- Une hausse de 8,43% du coût des biens et services vendus expliquée par l'augmentation des achats revendus de marchandises.
- Une augmentation des charges de personnel de 3,93%.
- Une hausse de 10,5% du total des autres produits et charges opérationnels.

Suite à la baisse du résultat opérationnel pendant cette période, le taux de marge opérationnelle diminue de 2,1 points, se situant à 9,21% en 2012 (vs. 11,3% en 2011).

En 2013, le résultat opérationnel consolidé recule de 24,6% pour atteindre MAD 14,5 millions. Cette évolution s'explique par l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La baisse de 3,3% du chiffre d'affaires consolidé principalement en raison de (i) la baisse des prix dans les marchés de la santé renouvelés en 2013 et (ii) un contexte économique difficile impactant l'activité du portefeuille clients de Maghreb Oxygène ;
- L'augmentation du coût des biens et services rendus de 3,7% sur la période en raison de l'augmentation des volumes des produits achetés destinés à la revente ainsi que des matières premières ;

- La hausse de 5,3% des charges de personnel liée à l'accroissement de l'effectif de la société.

Par conséquent, la marge opérationnelle consolidée diminue de 2,0pts suite à la baisse des prix de vente pour atteindre 7,2% en 2013 (vs 9,2% en 2012).

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat avant impôt des sociétés intégrées sur la période s'étalant de 2011 à 2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>22 617</b>	<b>19 238</b>	<b>-14,9%</b>	<b>14 498</b>	<b>-24,6%</b>
Coût de l'endettement financier	-11 084	-11 648	-5,1%	-6 033	48,2%
Autres produits et charges financières	-	-	n.m	-	n.m
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>11 533</b>	<b>7 590</b>	<b>-34,2%</b>	<b>8 465</b>	<b>11,5%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le résultat avant impôts des sociétés intégrées affiche une baisse de 34,19% se situant à MAD 7,5 millions.

Concernant l'année 2013, le résultat avant impôt est de MAD 8,5 millions et enregistre une hausse de 11,5%.

Le résultat avant impôt est également tributaire du coût de l'endettement financier net dont l'évolution sur la période 2011-2013 est indiquée dans le tableau ci-dessous :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	-	-	n.m	-	n.m
Charges d'intérêts sur emprunts et concours bancaires(*)	-11 084	-11 648	-5,1%	-6 033	48,2%
<b>Coût d'endettement net</b>	<b>-11 084</b>	<b>-11 648</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-6 033</b>	<b>48,2%</b>

Source : Maghreb Oxygène

(\*) Les charges d'intérêt comprennent les intérêts sur les biens en location de financement.

Le coût de l'endettement net du groupe Maghreb Oxygène augmente de 5,1% entre 2011 et 2012. En effet, les intérêts sur les biens en location financement affichent une hausse pendant cette période passant de MAD 77 milliers en 2011 à MAD 180 milliers en 2012.

En 2013, le coût de l'endettement net baisse de 48,2% pour atteindre MAD 6,0 millions (contre MAD 11,6 millions en 2012). Cette évolution intervient suite au remboursement des billets de trésorerie de la société échus en 2012.

## II.4. Résultat Net

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat net de l'ensemble consolidé sur la période s'étalant de 2011 à 2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>22 617</b>	<b>19 238</b>	<b>-14,9%</b>	<b>14 498</b>	<b>-24,6%</b>
Coût de l'endettement financier	-11 084	-11 648	-5,1%	-6 033	48,2%
Autres produits et charges financières	-	-	n.m	-	n.m
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>11 533</b>	<b>7 590</b>	<b>-34,2%</b>	<b>8 465</b>	<b>11,5%</b>
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-438	2 737	n.s	1 587	-42,0%
Impôt sur les résultats	-4 074	-2 706	33,6%	-2 799	-3,4%
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>8,5%</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le résultat net consolidé du groupe Maghreb Oxygène affiche une progression de 8,53% par rapport à 2011, atteignant MAD 7,6 millions. Cette évolution s'explique par l'amélioration de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence sous l'effet de la mise en service de SODEGIM.

En 2013, le résultat net consolidé diminue de 4,8% pour s'établir à MAD 7,2 millions (contre MAD 7,6 millions en 2012) du fait du recul (i) du résultat opérationnel de 24,6% imputable au contre coup de la diminution des marges entraînée par la baisse des prix pratiqués sur le marché (ii) de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence de 42,0% par rapport à 2012 suite principalement à la baisse du résultat net de la société Sogedim.

Le tableau suivant détaille l'évolution historique du résultat net des sociétés consolidées sur la période 2011-2013:

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
TAFRAOUTI	4 811	2 825	-41,3%	4 991	76,7%
PROACTIS	309	181	-41,4%	69	-61,9%
SODEGIM	-6 290	5 420	n.s	47	-99,1%

Source : Maghreb Oxygène

Les sociétés consolidées sont des sociétés de moyens n'ayant pas pour premier objectif de dégager du résultat.

Quant à la société SODEGIM, son résultat net enregistre une baisse pour s'établir à MAD -6,3 millions à fin 2011 (vs -0,6 millions à fin 2010). En effet, durant la période 2009-2011, la société était dans une phase d'investissement et son activité n'a réellement démarré qu'en mai 2011. Il est à préciser, qu'avant cette date, toutes les charges de la société étaient immobilisées.

L'année 2012 est marquée par la régression du résultat net des sociétés TAFRAOUTI et PROACTIS, affichant respectivement une baisse de 41,28% et 41,42%. Cette année est marquée également par l'entrée en service de la société SODEGIM, celle-ci commence à générer du profit, réalisant un résultat net de MAD 5,4 millions.

En effet, la baisse du résultat net de Tafraouti s'explique par la signature de nouveaux contrats de leasing relatifs à de nouvelles acquisitions.

En 2013, le résultat de TAFRAOUTI augmente pour atteindre MAD 5,0 millions (contre MAD 2,8 millions en 2012) principalement en raison de la mise en exploitation de nouveaux locaux ;

Quant aux sociétés PROACTIS et SODEGIM, leur résultat net enregistre une baisse pour s'établir respectivement à 69 KMAD à fin 2013 (vs 181 KMAD à fin 2012) et à 47 KMAD à fin 2013 (vs 5,4 millions à fin 2012). L'évolution à la baisse du résultat net de la société Sogedim s'explique principalement par la baisse des commandes de l'un de ses principaux clients.

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat par action sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Résultat net, part du groupe	7 021	7 620	8,5%	7 253	-4,8%
Résultat net ajusté, part du groupe	7 021	7 620	8,5%	7 253	-4,8%
Nombre d'actions (en milliers)	813	813	0,0%	813	0,0%
<b>Résultat par action (en MAD)</b>	<b>8,6</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3%</b>	<b>8,9</b>	<b>-5,3%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le résultat net part du groupe est égal au résultat net en l'absence de part de minoritaires.

En 2013, la baisse du résultat net part du groupe engendre un recul du résultat net par action s'établissant à MAD 8,9 (vs. MAD 9,4 en 2012), soit une diminution de 5,3%.

### III. Analyse bilancielle des comptes consolidés

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du bilan consolidé sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Actif non courants</b>	<b>263 228</b>	<b>266 099</b>	<b>1,09%</b>	<b>260 378</b>	<b>-2,1%</b>
Immobilisations incorporelles	1	1	0,0%	1	0,0%
Immobilisations corporelles	153 851	156 204	1,5%	153 610	-1,7%
Titres mis en équivalence	29 491	32 270	9,4%	33 857	4,9%
Autres immobilisations financières	1 390	1 391	0,1%	1 391	0,0%
Titres de participations non consolidés	190	152	-20,0%	152	0,0%
Impôts différés actifs	1 441	1 772	23,0%	1 812	2,3%
Autres actifs non courants	76 864	74 309	-3,3%	69 554	-6,4%
<b>Actif courants</b>	<b>173 217</b>	<b>169 400</b>	<b>-2,2%</b>	<b>221 349</b>	<b>30,7%</b>
Stocks	31 870	28 962	-9,1%	27 517	-5,0%
Comptes clients	121 725	127 229	4,5%	120 094	-5,6%
Autres créances d'exploitation	7 628	7 426	-2,6%	14 163	90,7%
Actif d'impôt exigible	4 127	1 048	-74,6%	-	-100,0%
Titres de placement	-	-	n.m	4 030	n.m
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 867	4 736	-39,8%	55 545	n.s
<b>Total actif</b>	<b>436 445</b>	<b>435 499</b>	<b>-0,2%</b>	<b>481 727</b>	<b>10,6%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>200 595</b>	<b>202 626</b>	<b>1,0%</b>	<b>205 817</b>	<b>1,6%</b>
Capital	81 250	81 250	0,0%	81 250	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	0,0%	40 990	0,0%
Réserves consolidées	71 334	72 766	2,0%	76 324	4,9%
Résultat consolidé de l'exercice	7 021	7 620	8,5%	7 253	-4,8%
Intérêts minoritaires	-	-	n.m	-	n.m
<b>Passifs non courants</b>	<b>149 077</b>	<b>140 934</b>	<b>-5,5%</b>	<b>136 530</b>	<b>-3,1%</b>
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	115 104	109 750	-4,7%	105 831	-3,6%
Impôts différés passifs	10 212	9 135	-10,5%	7 822	-14,4%
Autres passifs non courants	23 761	22 049	-7,2%	22 877	3,8%
<b>Passifs courants</b>	<b>86 773</b>	<b>91 939</b>	<b>6,0%</b>	<b>139 382</b>	<b>51,6%</b>
Dettes fournisseurs	28 342	37 968	34,0%	38 063	0,3%
Autres passifs courants	30 940	35 509	14,8%	38 732	9,1%
Passifs d'impôt exigible	-	-	n.m	38	n.m
Provisions pour risques et charges courants	1	-	-100,0%	1	n.m
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	27 490	18 462	-32,8%	62 548	n.s
<b>Total passif</b>	<b>436 445</b>	<b>435 499</b>	<b>-0,2%</b>	<b>481 727</b>	<b>10,6%</b>

Source : Maghreb Oxygène

### III.1. Actif Immobilisé

#### III.1.1. Actifs non courants

L'évolution des rubriques de l'actif non-courant sur la période s'étalant de 2011 à 2013 se présente de la façon suivante :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Immobilisations incorporelles	1	1	0,0%	1	0,0%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	-	<i>0,0%</i>	-
Immobilisations corporelles	153 851	156 204	1,5%	153 610	-1,7%
<i>% du total bilan</i>	<i>58,4%</i>	<i>35,9%</i>	-	<i>31,9%</i>	-
Titres mis en équivalence	29 491	32 270	9,4%	33 857	4,9%
<i>% du total bilan</i>	<i>11,2%</i>	<i>7,4%</i>	-	<i>7,0%</i>	-
Autres immobilisations financières	1 390	1 391	0,1%	1 391	0,0%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,3%</i>	-	<i>0,3%</i>	-
Titres de participations non consolidés	190	152	-20,0%	152	0,0%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0%</i>	-	<i>0,0%</i>	-
Impôts différés actifs	1 441	1 772	23,0%	1 812	2,3%
<i>% du total bilan</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,4%</i>	-	<i>0,4%</i>	-
Autres actifs non courants	76 864	74 309	-3,3%	69 554	-6,4%
<i>% du total bilan</i>	<i>29,2%</i>	<i>17,1%</i>	-	<i>14,4%</i>	-
<b>Total Actif non courants</b>	<b>263 228</b>	<b>266 099</b>	<b>1,1%</b>	<b>260 378</b>	<b>-2,1%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, l'actif non courant du groupe Maghreb Oxygène affiche une légère hausse de 1,1%, se situant à MAD 266,1 millions, contre MAD 263,2 millions en 2011. Cette évolution résulte de l'effet combiné de :

- La hausse des titres mis en équivalence de 9,42% s'expliquant par la libération de la dernière tranche du capital de Sodegim ;
- La hausse des impôts différés de 22,97% ;
- La baisse du compte « Autres actifs non courants » de 3,3%.

En 2013, le total des actifs non courants diminue de 2,1% à MAD 260 millions contre MAD 266 millions en 2012 sous l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La progression de 4,9% à MAD 33,9 millions au 31 décembre 2013 (vs. MAD 32,3 millions au 31 décembre 2012) des titres mis en équivalence principalement due à l'évolution du résultat net de la société Tafraouti ;
- La diminution de 6,4% du poste « Autres actifs non courants » qui s'établit à MAD 69,6 millions contre MAD 74,3 millions à fin 2012. Cette évolution s'explique notamment par le remboursement d'une avance octroyée par Maghreb Oxygène à une société sœur ;

L'analyse détaillée des postes de l'actif non courant sur la période 2011-2013 se présente comme suit :

### a. Immobilisations corporelles

Ci-dessous, l'évolution des immobilisations corporelles sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Terrains	9 753	9 753	0,0%	9 753	0,0%
Constructions	15 191	15 925	4,8%	15 374	-3,5%
Installations techniques, matériel et outillage	81 343	81 853	0,6%	121 477	48,4%
Matériel de transport	1 749	1 539	-12,0%	3 115	n.s
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 322	1 189	-10,1%	1 346	13,2%
Autres immobilisations corporelles	42 392	42 381	0,0%	0	-100,0%
Immobilisations corporelles en cours	2 101	3 564	69,6%	2 545	-28,6%
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>153 851</b>	<b>156 204</b>	<b>1,5%</b>	<b>153 610</b>	<b>-1,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, les immobilisations corporelles augmentent de 1,53%, s'établissant à MAD 156,2 millions. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du compte « immobilisations corporelles en cours » de 69% suite de l'acquisition de nouvelles citernes. Les citernes acquises ont été mises en service en 2013.

En 2013, la baisse de 1,7% des immobilisations corporelles s'explique principalement par :

- La hausse du poste « installations techniques, matériel et outillage » de 48,4% suite à l'acquisition par la société de matériels d'emballages ;
- La baisse du poste autres immobilisations corporelles qui s'explique principalement par le reclassement des emballages dans le poste « installations techniques, matériel et outillage ».

Par ailleurs, les immobilisations corporelles en cours connaissent une baisse de 28,6% sur la période suite à un reclassement de 1 069 KMAD dans le poste constructions.

Notons que les immobilisations corporelles comprennent les immobilisations en location financement dont la valeur nette s'élève à fin 2013 à MAD 9 millions (vs MAD 7,5 millions à fin 2012).

### b. Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des immobilisations incorporelles sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Immobilisations incorporelles	1	1	0,0%	1	0,0%

Source : Maghreb Oxygène

Les immobilisations incorporelles sont des brevets, marques, droits et valeurs assimilés. Aucune variation significative n'est constatée pour l'exercice 2013.

### c. Titres mis en équivalence

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des titres mis en équivalence sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
TAFRAOUTI	13 490	13 928	3,3%	14 826	6,4%
<i>Pourcentage de contrôle : 24%</i>					
PROACTIS	757	782	3,3%	847	8,3%
<i>Pourcentage de contrôle : 25%</i>					
SODEGIM	15 244	17 560	15,2%	18 184	3,6%
<i>Pourcentage de contrôle : 50%</i>					
<b>Total</b>	<b>29 491</b>	<b>32 270</b>	<b>9,4%</b>	<b>33 857</b>	<b>4,9%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Sur la période étudiée, les titres en équivalence progressent en moyenne de 7,1% principalement suite à l'évolution à la hausse du résultat net de la société Tafraouti.

### d. Autres actifs financiers non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres actifs financiers non courants sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Titres de participation non consolidés	190	152	-20,0%	152	0,0%
Autres immobilisations financières	1 390	1 391	0,1%	1 391	0,0%
<b>Total</b>	<b>1 580</b>	<b>1 543</b>	<b>-2,3%</b>	<b>1 543</b>	<b>0,0%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Sur la période étudiée, la part des sociétés non consolidées cotées est non significative dans un objectif de faible exposition au risque de marché des cours d'actions.

Le tableau récapitule les titres de participation non consolidés au 31 décembre 2013 :

En KMAD	Pourcentage détenue	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette comptable	Résultat net	Capitaux propres
Petrolog	1%	60	-	60		
Settat Golf Management	2%	10		10	ND	ND
Thermaltech Afrique	NS	1	-	1	ND	ND
Techno Soudure	NS	0,2	-	0,2		
Banque Populaire	NS	-	-	0	ND	ND
Philco Envirotech	28%	250	-169	81	ND	ND
<b>Total</b>		<b>321</b>	<b>-169</b>	<b>152</b>		

Source : Maghreb Oxygène

Les autres immobilisations financières d'un montant de MAD 1,4 million sont principalement composées d'un dépôt et cautionnement versé à l'ONE. N'ayant pas d'échéance, Maghreb Oxygène a pris pour option de classer cette créance en immobilisation financière à plus de 5 ans.

### e. Autres actifs non courants

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des autres actifs non courants sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Débiteurs divers	2 000	2 000	0,0%	-	-100,0%
Créances unités de production <sup>23</sup>	53 524	51 069	-4,6%	48 314	-5,4%
Créance SODEGIM	21 340	21 240	-0,5%	21 240	0,0%
Autres créances	-	-	n.m	-	n.m
<b>Total Net</b>	<b>76 864</b>	<b>74 309</b>	<b>-3,3%</b>	<b>69 554</b>	<b>-6,4%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le total des autres actifs non courants régresse de 3,32%, pour s'établir à MAD 74,3 millions. Ces actifs se composent principalement de MAD 2 millions relatifs à des avances faites à Techno Soudure, MAD 51 millions relatifs au projet Jorf et du compte débiteur de la partie liée à Sodegim de MAD 21,2 millions.

En 2013, le total des autres actifs non courants régresse de 6,4% pour s'établir à MAD 69,6 millions. Ces actifs se composent principalement de MAD 48,3 millions relatifs au projet Jorf et du compte débiteur de la partie liée Sodegim pour un montant total de MAD 21,2 millions.

### III.2. Fonds Propres

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des fonds propres du Groupe consolidé sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Capital	81 250	81 250	0,0%	81 250	0,0%
Prime d'émission	40 990	40 990	0,0%	40 990	0,0%
Réserves consolidées	71 334	72 766	2,0%	76 324	4,9%
Résultat consolidé de l'exercice	7 021	7 620	8,5%	7 253	-4,8%
Intérêts minoritaires	-	-	n.m	-	n.m
<b>Capitaux propres</b>	<b>200 595</b>	<b>202 626</b>	<b>1,0%</b>	<b>205 817</b>	<b>1,6%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Le capital et la prime d'émission sont stables sur la période 2011-2013.

En 2012, le total des capitaux propres du groupe augmente de 1,01% par rapport à l'année précédente, se situant à MAD 202,6 millions, et ce sous l'effet de l'amélioration du niveau des réserves de 2,01% et la hausse du résultat net consolidé de l'exercice de 8,53% sur la période étudiée.

En 2013, le total des fonds propres du groupe augmente de 1,6% par rapport à l'exercice précédent, s'affichant à MAD 205,8 millions contre MAD 202,6 millions en 2012. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de (i) l'amélioration du niveau de réserves consolidées de 4,9 % et de (ii) la baisse du résultat net de 4,8% durant la période 2012-2013.

### a. Passifs non courants

Le tableau suivant détaille l'évolution des passifs non courants sur les trois derniers exercices :

<sup>23</sup> Il s'agit d'un retraitement lié à l'IAS 17 « contrats de location ». Le contrat de location de l'unité Jorf Lasfar est considéré comme une location-financement qui entraîne l'annulation de l'immobilisation et la constatation d'une créance financière.

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	115 104	109 750	-4,7%	105 831	-3,6%
Impôts différés passifs	10 212	9 135	-10,5%	7 822	-14,4%
Autres passifs non courants	23 761	22 049	-7,2%	22 877	3,8%
<b>Passifs non courants</b>	<b>149 077</b>	<b>140 934</b>	<b>-5,5%</b>	<b>136 530</b>	<b>-3,1%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2010, la société a procédé à un emprunt obligataire portant sur un montant de MMAD 100 remboursable in fine à échéance 5 ans.

Par ailleurs, les caractéristiques du crédit long terme conclu avec BMCE Bank se présentent comme suit :

<b>Montant</b>	50 MDh
<b>Objet</b>	Financement de l'implantation d'une unité supplémentaire sur le site d'exploitation de la SONASID à Jorf Lasfar
<b>Taux d'intérêt</b>	Taux variable indexé sur le taux moyen pondéré des Bons du Trésor de 10/15 ans augmenté d'une marge fixe de 1,5% HT
<b>Durée</b>	10 ans dont 1 an de différé par des versements trimestriels échelonnés comme suit (pour le principal) : - du 5ème au 35ème trimestre, 31 versements de DH 1.400.000,00 chacun ; - 1 MDh pour le 36ème versement.

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le total du passif non courant régresse de 5,46% par rapport à 2011, se situant à MAD 140,9 millions, en raison de :

- La baisse de 4,7% des emprunts et autres passifs financiers à long terme, résultat du remboursement de MAD 5,5 millions de l'emprunt long terme.
- La baisse du poste « Autres passifs non courants » de 7,2%. Ce poste intègre essentiellement les frais relatifs aux consignations de bouteilles de gaz. Les consignations font l'objet de reprises annuelles à hauteur de 1/10ème par an.

En 2013, le total du passif non courant baisse de 3,1 % se situant à MAD 136,5 millions contre MAD 140,9 millions en 2012, en raison de l'évolution des éléments suivants :

- La baisse des emprunts et autres passifs financiers à long terme de 3,6% passant de MAD 109,7 millions à 105,8 millions en 2013, résultat du remboursement de l'emprunt à long terme contracté auprès de BMCE Bank ;
- La baisse des impôts différés passifs qui atteignent MAD 7,8 millions contre MAD 91, millions à fin 2012.

### III.3. Endettement Net

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'endettement net sur les trois derniers exercices :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	115 104	109 750	-4,7%	105 831	-3,6%
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	27 490	18 462	-32,8%	62 548	n.s
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 867	4 736	-39,8%	55 545	n.s
Titres de placement	-	-	n.m	4 030	n.m
<b>Endettement Net</b>	<b>134 727</b>	<b>123 476</b>	<b>-8,4%</b>	<b>108 804</b>	<b>-11,9%</b>
Fonds propres	200 595	202 626	1,0%	205 817	1,6%
<b>Endettement Net / Fonds Propres</b>	<b>67,2%</b>	<b>60,9%</b>	<b>-6,3 pts</b>	<b>52,9%</b>	<b>-8,1 pts</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, l'endettement net du groupe Maghreb Oxygène régresse de 8,35% par rapport à l'année précédente, pour s'établir à MAD 123,5 millions. Cette évolution s'explique par le remboursement de MAD 5,5 millions des emprunts long terme, ainsi que la baisse des autres passifs financiers à court terme.

La régression de l'endettement net entraîne une amélioration du taux d'endettement de 6,3 points entre 2011 et 2012, se situant ainsi à 60,94%.

En 2013, l'endettement net affiche une baisse de 11,9%, passant de MAD 123,4 millions en 2012 à MAD 108,8 millions à fin 2013. L'évolution s'explique par la juxtaposition de plusieurs éléments :

- Le remboursement de l'emprunt à long terme contracté auprès de BMCE Bank ;
- La hausse de la trésorerie qui évolue de MAD 4,7 millions à fin 2012 à MAD 55,5 millions à fin 2013.

La régression de l'endettement net entraîne une amélioration du taux d'endettement de 8,1 points entre 2012 et 2013, se situant à 52,9%.

Notons que les comptes d'emprunts sont principalement constitués d'un emprunt obligataire de MAD 100 millions remboursable in fine sur 5 ans au taux nominal de 4,8%, et d'un CMT au taux nominal de 5,69%.

### III.4. Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation du groupe consolidé, sur les 3 derniers exercices, évolue comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Stocks	31 870	28 962	-9,1%	27 517	-5,0%
Autres créances d'exploitation	7 628	7 426	-2,6%	14 163	90,7%
Comptes clients	121 725	127 229	4,5%	120 094	-5,6%
Autres passifs courants	30 940	35 509	14,8%	38 732	9,1%
Dettes fournisseurs	28 342	37 968	34,0%	38 063	0,3%
<b>Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation(*)</b>	<b>101 941</b>	<b>90 140</b>	<b>-11,6%</b>	<b>84 979</b>	<b>-5,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

(\*) Hors titres et valeurs de placement

En 2012, le besoin en fonds de roulement affiche une régression de 11,6% sous l'effet de la baisse du niveau des stocks de 9,1% et l'appréciation des dettes fournisseurs de 33,9%.

En 2013, le besoin en fonds de roulement se situe à MAD 84,9 millions soit une régression de 5,7% par rapport à l'exercice précédent sous l'effet de la baisse du niveau des stocks de 5 % et des comptes clients (-5,6%) et l'appréciation des autres passifs courants de 9,1% malgré une hausse des autres créances d'exploitation, atteignant ainsi MAD 38,7 millions à fin 2013 contre MAD 35,5 millions à fin 2012.

### III.4.1. Stocks

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des stocks sur la période 2011-2013:

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Marchandises	21 374	20 597	-3,6%	21 257	3,2%
Matières et fournitures consommables	5 453	6 351	16,5%	5 876	-7,5%
Produits intermédiaires et produits résiduels	3 857	246	-93,6%	150	-39,0%
Produits finis	1 946	2 528	29,9%	995	-60,6%
Dépréciation	-760	-761	-0,1%	-761	0,0%
<b>Total Net</b>	<b>31 870</b>	<b>28 962</b>	<b>-9,1%</b>	<b>27 517</b>	<b>-5,0%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Les stocks au 31 décembre 2012 sont principalement constitués des stocks de marchandises :

- Stocks Soudage pour MAD 11,4 millions ;
- Stocks Fluide pour MAD 4,2 millions ;
- Stocks équipement médical pour MAD 2,9 millions ;
- Stock de gaz pour MAD 5,1 millions.

En 2012, les stocks affichent une régression de 9,11% pour se situer à MAD 28,9 millions en raison de la chute du stock des produits intermédiaires et résiduels de MAD 3,8 millions en 2011 à MAD 0,2 millions en 2012.

Les stocks au 31 décembre 2013 sont principalement constitués de stocks de marchandises :

- Stocks Soudage pour MAD 11,5 millions ;
- Stocks Fluide pour MAD 3,8 millions ;
- Stocks équipement médical pour MAD 1,0 millions ;
- Stock de gaz pour MAD 5,1 millions.

En 2013, les stocks enregistrent une baisse de 5,0% et atteignent MAD 27,5 millions en raison de la chute du stock de produits finis de 60,6% qui s'établit à MAD 0,9 millions contre MAD 2,5 millions à fin 2012. Cette évolution intervient suite à la liquidation du stocks d'électrodes lors d'une campagne promotionnelle tenue au mois de décembre.

### III.4.2. Créances d'exploitation et autres comptes de régularisation

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 11/10	2013	Var. 13/12
Clients et comptes rattachés	121 725	127 229	4,5%	120 094	-5,6%
Autres créances et comptes de régularisation	7 628	7 426	-2,6%	14 163	90,7%
Titres de placement (actions en bourse)	0	0	n.m	4 030	n.m
<b>Total Net</b>	<b>129 353</b>	<b>134 655</b>	<b>4,1%</b>	<b>138 287</b>	<b>2,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le niveau des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation augmente de 4,1%, passant de MAD 129,3 millions en 2011 à MAD 134,6 millions, sous l'effet de la hausse des créances clients et comptes rattachés de 4,5%. Au cours de cette année, la part des créances échues, partiellement provisionnées totalisent MAD 25,1 millions.

En 2013, le niveau des créances d'exploitation et autres comptes de régularisation augmente de 2,7% passant de MAD 134,6 millions en 2012 à MAD 138,2 millions, suite à l'effet combiné de (i) la baisse des créances clients sur la période, (ii) la hausse de 90,7% des autres créances et comptes de régularisation qui correspondent principalement aux comptes d'Etat et débiteurs divers ayant connu respectivement une hausse de MAD 5,0 millions et MAD 1,7 millions et (iii) la

constatation de titres et valeurs de placement à fin 2013. Au cours de cette année, la part des créances échues, partiellement provisionnées totalisent MAD 21,6 millions.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution du compte clients et comptes rattachés sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Clients et comptes rattachés	143 821	152 759	6,2%	147 018	-3,8%
Provisions pour créances douteuses	-22 096	-25 530	-15,5%	-26 923	-5,5%
<b>Total créances nettes</b>	<b>121 725</b>	<b>127 229</b>	<b>4,5%</b>	<b>120 094</b>	<b>-5,6%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, les créances nettes se sont établies à 127 229 KMAD en progression de 4,52% par rapport à 2011 (121 725 KMAD).

En 2013, les créances nette se sont établies à MAD 120,0 millions soit une baisse de 5,6 % par rapport à l'année précédente.

Le tableau suivant détaille l'évolution des autres créances et comptes de régularisation sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	639	936	46,5%	1 013	8,2%
Avances au personnel	1 167	1 076	-7,8%	1 214	12,8%
Etat débiteur	4 089	2 555	-37,5%	7 358	n.s
Débiteurs divers	971	162	-83,3%	1 552	n.s
Autres	-	-	n.m	-	n.m
Autres comptes de régularisation d'actifs	762	2 698	n.s	3 028	12,2%
<b>Total net</b>	<b>7 628</b>	<b>7 426</b>	<b>-2,6%</b>	<b>14 163</b>	<b>90,7%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, les autres créances et comptes de régularisation régressent de 2,65% par rapport à 2011 pour s'établir à MAD 7,4 millions, et ce sous l'effet du recul du poste « Etat débiteur » de 37,7%.

En 2013, les autres créances et compte de régularisation progressent de 90,7% par rapport à 2012 pour s'établir à MAD 14,1 millions, suite à la hausse du poste « Etat débiteur » qui évolue de MAD 2,5 millions à MAD 7,3 millions à fin 2013 et qui est principalement composée de la TVA récupérable. Cette évolution correspond au décalage de récupération de la TVA suivant la loi de finance 2014.

Par ailleurs, le poste débiteurs divers s'établit à 1,5 millions de MAD à fin 2013 contre 0,1 millions à fin 2012 correspondant à un avoir fournisseur sur une facture déjà réglée par la société.

Il faut noter par ailleurs que les fournisseurs débiteurs, avances et acomptes, les avances au personnel, les créances fiscales et les autres débiteurs ont une échéance à moins d'un an.

### III.4.3. Dettes fournisseurs et autres passifs courants

Le tableau suivant détaille l'évolution des dettes fournisseurs et autres passifs courants sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Fournisseurs et comptes rattachés	28 342	37 969	34,0%	38 063	0,2%
Dettes fiscales	23 562	26 315	11,7%	29 845	13,4%
Dettes sociales	3 707	3 751	1,2%	4 139	10,3%
Consignation	1 100	1 100	0,0%	1 100	0,0%
Autres	2 571	4 442	72,8%	3 647	-17,9%
<b>Total</b>	<b>59 282</b>	<b>73 577</b>	<b>24,1%</b>	<b>76 795</b>	<b>4,4%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, les dettes fournisseurs et autres passifs courants augmentent de 24,11% passant de MAD 59,2 millions en 2011 à MAD 73,6 millions en 2012. Cette évolution s'explique par :

- L'augmentation du compte « fournisseurs et comptes rattachés » de 33,97% sous l'effet de la hausse du délai fournisseur. Cette mesure a été adoptée par la Société pour optimiser le niveau de trésorerie et réduire ainsi les concours bancaires ;
- L'augmentation de 11,68% des dettes fiscales.

En 2013, les dettes fournisseurs et autres passifs courant augmentent de 4,4 % passant de MAD 73,5 millions à MAD 76,8 millions en 2013. Cette évolution s'explique par :

- La hausse des dettes fiscales sur la période qui comprennent essentiellement la TVA collectée ;
- La hausse des dettes sociales de 10,3% suite à l'accroissement de l'effectif de la société.

### III.5. Opérations avec les parties liées

Le tableau suivant détaille l'évolution des opérations avec les parties liées au niveau du bilan consolidé sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Créances clients</b>	<b>10 092</b>	<b>32 257</b>	<b>n.s</b>	<b>14 959</b>	<b>-53,6%</b>
Techno Gaz	608	1754	n.s	-	-100,0%
Intral	-	19 346	n.m	5 410	-72,0%
AFRIQUA GAZ	-485	3 639	n.s	1 538	-57,7%
AFRIQUA Lubrifiants	5	17	n.s	-	-100,0%
Timlog	-	-	n.m	-	n.m
AFRIQUA Logistique	10	-	-100,0%	11	n.m
AFRIQUA SMDC	7 568	4 799	-36,6%	2 161	-55,0%
AFRIQUA Réseau	-1	0	-100,0%	-1	n.m
Sodegim	2 387	2 702	13,2%	5 841	n.s
<b>Autres actifs non courants</b>	<b>23 340</b>	<b>23 340</b>	<b>0,0%</b>	<b>21 240</b>	<b>-9,0%</b>
Techno Soudure	2 000	2 000	0,0%	-	-100,0%
Sodegim	21 340	21 340	0,0%	21 240	-0,5%
<b>Autres créances et comptes de régularisation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>n.m</b>	<b>0</b>	<b>n.m</b>
Tafraouti	-	-	n.m	-	n.m
Sodegim	-	-	n.m	-	n.m
<b>Fournisseurs</b>	<b>900</b>	<b>7 649</b>	<b>n.m</b>	<b>3 464</b>	<b>-54,7%</b>
AFRIQUA GAZ	286	2 250	n.s	2 475	10,0%
AKWA International INC	-	-	n.m	-	n.m
Timlog	788	3 410	n.s	1 807	-47,0%
AFRIQUA SMDC	792	1 349	70,3%	218	-83,8%
Rezoroute	36	118	n.s	33	-72,0%
PROACTIS	-1 119	104	n.s	-1 261	n.s
Petrodis	43	86	100,0%	43	-50,0%
Settat Golf Management	75	75	0,0%	50	-33,3%
AFRIQUA Lubrifiants Maroc	-	258	n.m	101	-60,9%

Source : Maghreb Oxygène

La société considère comme parties liées :

- Les administrateurs et la direction générale ;
- Les sociétés mises en équivalence ;
- Les sociétés dans lesquelles les administrateurs du Groupe Maghreb Oxygène sont directement ou indirectement liés.

Le tableau suivant détaille l'évolution des opérations avec les parties liées au niveau du compte de résultat consolidé sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Rémunérations des dirigeants</b>	<b>2 091</b>	<b>2 151</b>	<b>2,9%</b>	<b>2 232</b>	<b>3,8%</b>
Salaires bruts	2 091	2 151	2,9%	2 232	3,8%
Primes	-	-	n.m	-	n.m
<b>Coût des biens et services vendus</b>	<b>12 609</b>	<b>22 156</b>	<b>75,7%</b>	<b>23 279</b>	<b>5,1%</b>
AFRIQUIA GAZ	5 307	6 349	19,6%	10 172	60,2%
Techno Soudure	5 573	5 570	-0,1%	4 540	-18,5%
SOEGIM	-	8 451	n.m	6 437	-23,8%
PROACTIS	-	-	n.m	-	n.m
AKWA International INC	-	-	n.m	-	n.m
AKWA Group	-	-	n.m	-	n.m
AFRIQUIA SMDC	1 729	1 786	3,3%	2 129	19,2%
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>16 898</b>	<b>17 395</b>	<b>2,9%</b>	<b>13 978</b>	<b>-19,6%</b>
Timlog	7 093	7 799	10,0%	9 250	18,6%
Petrodis	408	428	4,9%	561	31,1%
Tafraouti	2 088	1 805	-13,6%	2 284	26,5%
PROACTIS	3 091	3 150	1,9%	988	-68,6%
AKWA Group	3 500	3 500	0,0%	-	-100,0%
Settat Golf Management	144	144	0,0%	203	41,0%
Rezoroute	412	345	-16,3%	555	60,9%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	162	224	38,3%	137	-38,8%
<b>Produits</b>	<b>15 065</b>	<b>40 320</b>	<b>n.m</b>	<b>24 385</b>	<b>-39,5%</b>
Techno Soudure	140	140	0,0%	117	-16,4%
AFRIQUIA GAZ	2 230	3 273	46,8%	1 387	-57,6%
AFRIQUIA SMDC	8 278	9 477	14,5%	1 804	-81,0%
AFRIQUIA Lubrifiants Maroc	12	-	-100,0%	9	n.m
Timlog	17	-	-100,0%	4	n.m
INTRAL	-	21 062	n.m	13 276	-37,0%
Techno Gaz	2 339	3 529	50,9%	3 489	-1,1%
SOEGIM	2 049	2 839	38,6%	4 300	51,5%

Source : Maghreb Oxygène

### III.6. Trésorerie Nette

Le tableau suivant détaille l'évolution de la trésorerie nette sur la période 2011-2013 :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Emprunts auprès des établissements de crédit à plus d'un an	115 104	109 750	-4,7%	105 831	-3,6%
Emprunts auprès des établissements de crédit à moins d'un an	6 435	6 729	4,6%	6 967	3,5%
Concours bancaires courants	21 055	11 733	-44,3%	55 580	n.s
<b>Emprunts et dettes financières</b>	<b>142 594</b>	<b>128 212</b>	<b>-10,1%</b>	<b>168 377</b>	<b>31,3%</b>
Disponibilités	7 867	4 736	-39,8%	55 545	n.s
Titres de placement	-	-	n.m	4 030	n.m
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>-134 727</b>	<b>-123 476</b>	<b>8,4%</b>	<b>-108 802</b>	<b>11,9%</b>

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, la trésorerie nette du groupe Maghreb Oxygène s'améliore de 8,4% par rapport à 2011, se situant ainsi à MAD -123,5 millions. Cette évolution résulte principalement de la baisse de 44,3% de la dette à court terme

En 2013, la trésorerie nette du groupe s'améliore de 11,9% par rapport à 2012 et s'établit ainsi à MAD -108,8 millions. Cette évolution s'explique par (i) le remboursement d'une partie du prêt à long terme de BMCE Bank, (ii) la hausse de la trésorerie actif sur la période et (iii) la constatation de titres et valeurs de placement sur la période.

Les comptes d'emprunts sont principalement constitués d'un emprunt obligataire de MAD 100 millions remboursable in fine sur 5 ans au taux nominal de 4,8% et d'un CMT au taux nominal de 5,69%.

### III.7. Hors bilan : Engagements contractuels et autres passifs éventuels

#### III.7.1. Sûretés données

La sûreté a été donnée le 21 juillet 2005 à l'occasion d'un prêt bancaire pour un montant de MAD 50 millions. Il s'agit d'un investissement relatif au projet réalisé sur le site d'un sidérurgiste à Jorf Lasfar consistant en la construction d'une unité de production de gaz.

#### III.7.2. Engagements donnés

- Commandes fournisseurs émises et non encore honorées : l'engagement donné à fin 2013 s'élève à MAD 11,4 millions contre MAD 11,3 millions MAD en 2012;
- Locations immobilières : le montant global des loyers relatifs à des locations d'immeubles à durée indéterminée s'élève à MAD 2,4 millions au 31 décembre 2013 contre MAD 2,3 millions au 31 décembre 2012.
- Locations à longue durée (LDD) : au 31 décembre 2013, le montant des engagements lié à la LDD s'élève à MAD 5,7 millions (dont MAD 3,2 millions à moins d'un an) contre MAD 5,9 millions en 2012 (dont MAD 3,5 millions à moins d'un an). Ces contrats sont étalés sur une durée maximale de 36 mois.

#### III.7.3. Passifs éventuels

Les déclarations fiscales au titre de l'impôt sur les sociétés (IS), de la taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), de l'Impôt sur le Revenu (IR) ainsi que les déclarations sociales au titre de la CNSS des exercices clos le 31 décembre 2010, le 31 décembre 2011, le 21 décembre 2012 et le 31 décembre 2013 ne sont pas encore prescrites et pourraient le cas échéant faire l'objet d'un contrôle par l'administration et donner lieu à des redressements éventuels.

### III.8. Equilibre financier

Sur la période 2011-2013, l'équilibre financier consolidé se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var. 11/10	2013	Var. 13/12
Financement permanent	349 672	343 560	-1,7%	342 347	-0,4%
- Actif immobilisé	263 228	266 099	1,1%	260 378	-2,1%
<b>= Fonds de roulement (1)</b>	<b>86 444</b>	<b>77 461</b>	<b>-10,4%</b>	<b>81 969</b>	<b>5,8%</b>
Actif circulant	165 350	164 664	-0,4%	161 774	-1,8%
- Passif circulant	59 283	73 477	23,9%	76 834	4,6%
<b>= Besoin en fonds de roulement (2)</b>	<b>106 067</b>	<b>91 187</b>	<b>-14,0%</b>	<b>84 940</b>	<b>-6,9%</b>
FR / BFR	0,8x	0,8x	n.m	1,0x	n.m
<b>FR - BFR (1)-(2)</b>	<b>-19 623</b>	<b>-13 726</b>	<b>30,1%</b>	<b>-2 971</b>	<b>78,4%</b>
+ Emprunts auprès des établissements de crédit à moins d'un an	6 435	6 729	4,6%	6 967	3,5%
- Titres de placement	-	-	n.m	4 030	n.m
<b>= Trésorerie fin d'exercice</b>	<b>-13 188</b>	<b>-6 997</b>	<b>46,9%</b>	<b>-35</b>	<b>99,5%</b>

Source : Maghreb Oxygène

#### Evolution de l'équilibre financier entre 2011 et 2012

En 2012, l'effet conjugué de la baisse du financement permanent, résultat de la diminution de l'emprunt de financement, et la hausse de l'actif immobilisé engendre une baisse de 10,4% du fonds de roulement par rapport à 2011, se situant ainsi à MAD 77,5 millions.

Pendant la même période, le besoin en fonds de roulement affiche une baisse de 14,03% sous l'effet de la hausse des dettes fournisseurs.

Cette baisse engendre une amélioration de 30,1% du niveau de trésorerie entre 2011 et 2012, toutefois, celle-ci demeure négative.

#### Evolution de l'équilibre financier entre 2012 et 2013

En 2013, l'effet combiné d'une plus importante baisse de l'actif immobilisé (-2,1%) et celle du financement permanent (-0,4%) résultat de la diminution de l'emprunt de financement, engendre une amélioration du fonds de roulement de 5,8% qui s'établit à MAD 82,0 millions contre MAD 77,5 millions à fin 2012.

Pendant la même période, le besoin en fonds de roulement affiche une baisse de 6,9% sous l'effet de la hausse des dettes fiscales.

Cette baisse engendre une amélioration de 78,4% du niveau de trésorerie entre 2012 et 2013, toutefois, celle-ci demeure négative.

### III.9. Analyse de la solvabilité

Sur la période 2011-2013, les ratios de solvabilité du groupe consolidé se présentent comme suit :

	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Dettes long terme/ Financements permanents	32,9%	31,9%	-1,0 pts	30,9%	-1,0 pts
Charges d'intérêt / EBE	25,5%	29,2%	3,7 pts	16,5%	-12,6 pts

Source : Maghreb Oxygène

Le ratio « Charges d'intérêt/EBE » s'élève en moyenne sur la période 2011-2013 à 23,7%, pour s'établir à 16,5% en 2013. Ce dernier baisse de 12,6 points par rapport à 2012, principalement en raison de la baisse du coût de l'endettement financier net.

En 2013, les dettes long termes représentent 30,9% du total du financement permanent du groupe, un ratio en baisse de -1,0 point par rapport à l'année précédente.

### III.10. Analyse de la liquidité

Les ratios de liquidité du groupe consolidé sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
Liquidité générale (Actifs courants / Passifs courants)	199,6%	184,3%	-15,3pts	158,8%	-25,4pts
Liquidité réduite ((Actifs courants - stocks)/ Passifs courants)	162,9%	152,8%	-10,1pts	139,1%	-13,7pts
Liquidité instantanée ((TVP + Trésorerie Actif)/Passifs courants)	9,1%	5,2%	-3,9pts	42,7%	37,6pts

Source : Maghreb Oxygène

En 2012, le niveau de liquidité générale régresse de 15,3 points, passant de 199,6% en 2011 à 184,25%, principalement en raison de la baisse du niveau des stocks de 9,1%.

Le ratio de liquidité instantanée affiche une chute de 3,9 points entre 2011 et 2012, s'expliquant par la baisse de la trésorerie actif et de l'équivalent de trésorerie pendant cette période.

En 2013, le niveau de liquidité générale baisse de 25,4 pts pour s'établir à 158,8% (vs 184,3% en 2011). Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse des concours bancaires courants sur la période qui passe de MAD 18,4 millions à fin 2012 à MAD 62,5 millions à fin 2013.

Le ratio de liquidité instantanée quant à lui s'établit à 42,7% à fin 2013 contre 5,2% à fin 2012. Cette évolution s'explique par l'augmentation des disponibilités de la société au cours de cette période ainsi que la constatation de titres et valeurs de placement d'un montant total de MAD 4,0 millions.

### III.11. Analyse de la rentabilité

Les ratios de rentabilité du groupe consolidé sur la période 2011-2013 se présentent comme suit :

	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
ROE (Résultat net/ Capitaux propres)	3,5%	3,8%	0,3pts	3,5%	-0,3pts
ROA (Résultat net/ Total actif)	1,6%	1,8%	0,1pts	1,5%	-0,3pts

*Source : Maghreb Oxygène*

Entre 2011 et 2013, le taux de ROE du Groupe consolidé enregistre une baisse de 0,3 points pour s'établir à 3,5% en 2013 (vs. 3,8% en 2012). Cette évolution s'explique par l'effet combiné de la baisse du résultat net suite au ralentissement de l'activité sur la période ainsi que le renforcement des réserves consolidées en 2013 par rapport à 2012.

Le niveau du ROA suit la même tendance et affiche une baisse de 0,3 point entre 2012 et 2013.

#### IV. Analyse du tableau de flux de trésorerie – Comptes consolidés

Le tableau des flux de trésorerie consolidé relatif aux exercices 2011, 2012 et 2013 se présente comme suit :

En KMAD	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>8,5%</b>	<b>7 253</b>	<b>-4,8%</b>
Charges sans effets sur la trésorerie	21 661	20 706	-4,4%	22 008	6,3%
Produits sans effets sur la trésorerie	-2 170	-3 673	-69,3%	-1 456	60,4%
Plus ou moins-value de cession des immobilisations	-180	-2 288	n.s	-4 071	-77,9%
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	438	-2 737	n.s	-1 587	42,0%
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>26 770</b>	<b>19 628</b>	<b>-26,7%</b>	<b>22 148</b>	<b>12,8%</b>
Variations des actifs et passifs d'exploitation	-13 596	17 436	n.s	2 591	-85,1%
<b>Flux liés à l'exploitation</b>	<b>13 174</b>	<b>37 064</b>	<b>n.s</b>	<b>24 739</b>	<b>-33,3%</b>
Cessions d'immobilisations corporelles	180	3 205	n.s	4 074	27,1%
Investissements en immobilisations corporelles	-13 965	-22 359	-60,1%	-16 161	27,7%
Acquisition de titres de participation	-3 500		-100,0%		n.m
<b>Flux liés aux investissements</b>	<b>-17 285</b>	<b>-19 154</b>	<b>-10,8%</b>	<b>-12 087</b>	<b>36,9%</b>
Dividendes versés					
aux actionnaires de Maghreb Oxygène	-14 625	-5 687	61,1%	-4 063	28,6%
Remboursement des dettes de financement	-5 555	-5 555	0,0%	-5 555	0,0%
Souscription d'emprunt	-	-	n.m	-	n.m
Variation des autres actifs et passifs financiers	5 200	-477	n.s	3 928	n.s
<b>Flux des opérations financières</b>	<b>-14 980</b>	<b>-11 719</b>	<b>21,8%</b>	<b>-5 690</b>	<b>51,4%</b>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>	<b>-19 091</b>	<b>6 191</b>	<b>n.s</b>	<b>6 962</b>	<b>12,5%</b>
Trésorerie au début de l'exercice	5 903	-13 188	n.s	-6 997	46,9%
<b>Trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>-13 188</b>	<b>-6 997</b>	<b>46,9%</b>	<b>-35</b>	<b>99,5%</b>

Source : Maghreb Oxygène

Les charges et produits sans effet sur la trésorerie sont essentiellement composés :

- Des dotations aux amortissements des immobilisations pour respectivement MAD 22,0 millions au 31 décembre 2013 et MAD 20,7 millions en 2012;
- Des retenues de consignation pour respectivement MAD 1,1 million en 2013 et MAD 1,1 millions en 2012.

#### **Flux net de trésorerie généré par l'activité :**

En 2012, les flux de trésorerie générés par l'activité exploitation s'élèvent à MAD 37,1 millions, contre MAD 13,1 millions. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des dettes fournisseurs.

En 2013, les flux de trésorerie générés par l'activité d'exploitation s'élèvent à MAD 24,7 millions contre 37,1 millions à fin 2012. Cette évolution est liée au ralentissement de l'activité sur la période ainsi qu'à l'augmentation des créances de TVA.

#### **Flux net de trésorerie généré par les opérations d'investissement :**

Les flux de trésorerie liés à l'investissement s'établissent à -19,1 MDh en 2012 et concernent principalement l'acquisition de citernes au cours de l'année 2012.

En 2013, les flux liés aux investissements s'élèvent à MAD -12,1 millions en baisse en raison d'un niveau d'investissement plus faible par rapport à 2013.

---

**Flux net de trésorerie généré par les opérations de financement :**

En 2012, les flux des opérations financières régressent de 21,8% par rapport à l'année précédente, sous l'effet d'une baisse des dividendes distribués en 2012 (en comparaison avec 2011).

En 2013, les flux des opérations financières s'établissent à MAD -5,7 millions contre MAD -11,7 millions en 2012. Ces flux correspondent à :

- ✓ Une distribution de dividende d'un montant de MAD 4,0 millions ;
- ✓ Remboursement total de MAD 5,5 millions relatif d'une part au remboursement d'une partie du prêt à long terme et d'autre part à une avance faite à une partie liée.

## **Partie VI. PERSPECTIVES**

## AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain et peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Maghreb Oxygène.

## I. Orientations stratégiques de Maghreb Oxygène

### I.1. Perspectives de développement des secteurs clients

L'évolution future du marché des gaz industriels et médicaux et activités connexes est tirée par plusieurs facteurs de développement tant dans le secteur industriel que celui de la santé, sans oublier les projets d'infrastructures, fortement consommateurs des gaz industriels et de matériel de soudure.

#### I.1.1. Développement industriel du pays

La croissance du PIB et des investissements industriels est corrélée à la consommation des gaz industriels ainsi que le développement des unités « on-site ».

Les investissements prévus dans les différentes branches de l'industrie devraient se traduire par une hausse sensible de la consommation des gaz industriels dans les secteurs clients (chimie, métallurgie, etc.).

Le Pacte National pour l'Emergence Industrielle affiche un objectif de MAD 50 milliards d'investissements privés sur la période 2009 – 2015 et une augmentation du PIB industriel de MAD 50 milliards sur la même période<sup>24</sup>.

A noter que la majorité des Métiers Mondiaux du Maroc<sup>25</sup> sont des secteurs consommateurs de gaz industriels (automobile, électronique, agro-industrie, aéronautique et spatial, etc.).

Malgré le contexte de la crise économique mondiale induite par la crise financière de 2008, le Maroc continue à soutenir l'ensemble de ses plans de développement, notamment le plan Maroc vert, le plan Halieutis, les chantiers d'infrastructure, le plan solaire et le tourisme.

La croissance prévisionnelle des PIB des différents secteurs devrait se traduire par une augmentation de la demande adressée aux fabricants de gaz industriels et médicaux après une année 2011 marquée par un attentisme passager.

<sup>24</sup> Pacte National Pour l'Emergence Industrielle 2009 – 2015

<sup>25</sup> Les Métiers Mondiaux du Maroc sont les filières dont le Maroc dispose d'avantages compétitifs (*Offshoring*, automobile, aéronautique, électronique, agroalimentaire, textile et cuir).

### I.1.2. Développement du secteur de la santé au Maroc

Le secteur de la santé au Maroc connaît un essor considérable grâce aux multiples chantiers et projets de construction d'établissements hospitaliers à travers le Royaume visant le renforcement de l'offre hospitalière tels que définis dans la Stratégie Sectorielle Santé 2012-2016 du gouvernement. A titre d'exemple, nous citerons :

- L'achèvement des travaux de construction des CHU de Fès, Marrakech et Oujda ;
- Le lancement futur des chantiers de construction des CHU de Tanger et d'Agadir ;
- La construction et la réhabilitation de 26 hôpitaux dans le cadre du projet « SANTE III » et du projet CORCAS ;
- La mise en service et mise à niveau de 22 hôpitaux locaux ;
- La construction de 3 nouveaux hôpitaux locaux (Tarfaya, Moulay Yaâcoub et Driouech) ;
- L'achèvement de la mise à niveau des laboratoires cliniques.

Cette nouvelle dynamique aura une répercussion positive sur le marché des gaz médicaux et celui des installations de systèmes de distribution des fluides médicaux, mais aussi sur le marché des équipements médicaux.

Par ailleurs, la politique gouvernementale visant à (i) favoriser l'accès aux soins aux différentes classes sociales par la mise en place de l'assistance médicale gratuite et (ii) la création récente de la commission consultative du médicament et des produits de la santé a permis à Maghreb oxygène d'y prendre part par le biais de l'Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux<sup>26</sup>.

### I.2. Politique de développement de Maghreb Oxygène

La politique de développement de Maghreb Oxygène s'articule autour des axes suivants :

- Le développement des métiers en synergie avec les gaz industriels et médicaux, tel le matériel et le consommable de soudage d'une part et le matériel et le consommable à usage médical d'autre part ;
- La poursuite de la recherche d'opportunités de production de gaz « on-site ». Aujourd'hui, grâce à une expérience pilote à Jorf Lasfar, Maghreb Oxygène est leader sur ce marché et compte asseoir son leadership grâce au recrutement de nouveaux clients comme a été le cas notamment pour l'unité « on-site » installée chez Maghreb Steel à Chellalate.

Le développement des unités « on-site » sera mené via la filiale SODEGIM. Cette dernière permettra à Maghreb Oxygène de renforcer la sécurisation des livraisons à ses clients en cas d'arrêt momentané (dû à la survenance d'un cas de force majeure) de l'activité d'un de ses propres sites de production ;

- La recherche permanente de partenaires technico-commerciaux pour le transfert de savoir-faire en matière d'applications de gaz industriels, domaine nécessitant une technologie de pointe susceptible de toucher de nouveaux clients et d'augmenter les ventes de gaz industriels ;
- L'accompagnement du secteur de la santé pour profiter pleinement de sa croissance ;
- Le perfectionnement continu des forces de vente grâce à des formations ciblées.
- L'optimisation continue de la *supply chain*<sup>27</sup> par la mise en place de stations de conditionnement, la gestion des stocks, la gestion de l'approvisionnement, etc.

Cependant, le secteur des gaz industriels au Maroc se caractérise actuellement par l'apparition de plusieurs opérateurs de taille réduite, induisant une concurrence accrue au sein du secteur ainsi qu'une baisse généralisée des prix de vente.

<sup>26</sup> Les gaz médicaux sont désormais considérés comme des médicaments au titre de la loi 17-04 portant code du Médicament et de la Pharmacie.

<sup>27</sup> Chaîne logistique

---

Dans ce contexte, Maghreb Oxygène envisage d'entamer un plan de restructuration et de réduction de charges lui permettant d'être plus compétitive et faire face aux nouveaux entrants.

### I.3. Objectifs de résultats

---

Le résultat net social de Maghreb Oxygène estimé à fin 2014 devrait s'élever à 7,5 MDh.

## **Partie VII. FACTEURS DE RISQUE**

## I. Risque réglementaire

La production et la distribution de gaz industriels est régie principalement par des textes qui remontent à 1914 (Dahir du 25.8.1914 – Réglementation des établissements insalubres, incommodes ou dangereux) et 1955 (Dahir du 12.1.1955 – Réglementation sur les appareils à pression de gaz). Ainsi, le processus de production de gaz industriels ne fait l'objet d'aucune réglementation précise que ce soit au niveau de la composition ou de la pureté des gaz (médicaux et industriels) manufacturés et distribués, ou encore au niveau des matériels distribués (médicaux ou de soudage).

L'absence de réglementation régissant le processus de fabrication, liée à l'ancienneté des textes juridiques ci-dessus, a favorisé l'émergence d'acteurs de taille modeste qui optent pour des techniques de fabrication moins coûteuses et ce, au détriment de la sécurité. Cependant, dans ce contexte, Maghreb Oxygène maintient son positionnement aux avant-postes sur le marché.

Dans le cadre d'une harmonisation générale de l'environnement juridique marocain avec celui des pays européens, l'apparition de nouveaux textes de lois plus contraignants et assurant une meilleure protection du consommateur et de l'environnement est fort probable au cours des prochaines années.

Dans ce contexte, l'Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux (AMGIM), qui regroupe les principaux acteurs du secteur, contribue à la réflexion stratégique pour la normalisation et réglementation du cadre législatif des fluides et des fluides médicaux en particulier et travaille sur la conception et la normalisation des bonnes pratiques en matière de production.

L'apparition d'une réglementation plus stricte conduirait vraisemblablement à une sélectivité de la concurrence et donnerait l'occasion aux producteurs les mieux préparés, de conserver, voire d'accroître leur part de marché. Considérés désormais comme des médicaments, le secteur des gaz industriels est régi par la loi n°17-04 portant code du médicament et de la pharmacie. La promulgation des décrets d'application est un signe précurseur du durcissement de la réglementation.

Maghreb Oxygène anticipe cette évolution inéluctable de l'environnement réglementaire et se réfère aux normes de fabrication en vigueur dans la plupart des pays européens. Par ailleurs, la certification ISO 9002 des sites de production de Had Soualem et Berrechid ainsi que la certification de son processus de production s'inscrivent dans cette même logique.

## II. Risque lié à l'évolution du marché

Les champs d'application des gaz étant très vastes, touchant tous les secteurs d'activité, l'évolution du secteur est intimement liée à celle de l'économie du pays en général.

Malgré l'existence d'un risque de marché réel sur chaque segment, puisque l'utilisation pour un débouché particulier de tel ou tel gaz peut fluctuer de façon imprévisible en raison de l'apparition d'un produit de substitution ou de la promulgation d'un texte réglementaire, le risque de disparition de tel ou tel débouché est largement compensé par la dynamique propre du secteur, qui contribue à créer régulièrement de nouvelles utilisations des différents gaz industriels.

Dans l'absolu, la consommation globale des gaz, toutes applications confondues, évolue, à périmètre égal, au moins au rythme du développement économique du pays.

Compte tenu de la large palette des gaz produits et commercialisés par Maghreb Oxygène, le principal enjeu pour la société est d'être en mesure de proposer de nouvelles applications au fur et à mesure de l'obsolescence des plus traditionnelles.

### III. Risque concurrentiel

En général, une entreprise peut être menacée par l'apparition d'un nouveau concurrent organisé et de taille importante et/ou par la perte de parts de marché en raison d'un désavantage concurrentiel au niveau des prix ou de la qualité.

S'agissant de l'apparition d'un nouvel entrant sur le marché, Maghreb Oxygène demeure protégée en raison de l'importance de l'investissement de départ, de son positionnement historique sur le marché et, enfin, du fait de l'importance de son réseau de distribution couvrant la quasi-totalité du territoire marocain.

Maghreb Oxygène est par ailleurs exposée au risque d'importation de produits concurrents. Cependant, la réglementation en matière d'homologation des contenants par le Ministère de l'Énergie et des Mines constitue une barrière supplémentaire. En effet, avant chaque importation, l'opérateur se doit d'homologuer tout contenant devant servir à la distribution du gaz importé.

Concernant la forte pression pouvant exister sur les prix, il n'est pas rare que celle-ci soit opérée par les concurrents de taille plus réduite, négligeant de ce fait la qualité des produits. Maghreb Oxygène, en se basant sur des normes internationales de fabrication, parvient à recruter les clients les plus importants, qui sont très exigeants sur la qualité de leurs produits et donc de leurs approvisionnements.

Par ailleurs, Maghreb Oxygène maintient également un effort permanent d'investissement, de réduction de coûts et d'amélioration de la qualité afin d'entretenir et d'améliorer la compétitivité de ses prestations.

Actuellement, Maghreb Oxygène fait face à une concurrence exacerbée au sein du secteur des gaz industriels. Cette dernière se caractérise par l'apparition de plusieurs opérateurs de taille réduite, induisant une baisse généralisée des prix de vente. Dans ce contexte, Maghreb Oxygène envisage d'entamer un plan de restructuration et de réduction de charges lui permettant de réduire ses prix de vente et être plus compétitive face aux nouveaux entrants.

### IV. Risque Industriel

Le risque lié à l'outil de production comporte deux principaux risques :

Un risque technologique qui consiste à voir l'outil industriel de la société devenir obsolète sur le plan des techniques ou des procédés. Maghreb Oxygène dispose d'installations modernes et récentes, bénéficiant d'un service après-vente assuré par plusieurs prestataires internationaux, dont l'un des leaders mondiaux, le groupe allemand Linde.

Un risque d'accidents qui fait l'objet d'une attention toute particulière. Maghreb Oxygène suit des procédures très strictes qui passent par une formation appropriée et une sensibilisation régulière du personnel, des revendeurs, ainsi que des clients. La société a développé un degré d'exigences en termes de sécurité très élevé. Maghreb Oxygène n'a eu à déplorer aucun accident majeur au cours de ces dix dernières années. Enfin, ce risque d'accidents est correctement couvert par les différentes polices d'assurance souscrites par la société, et qui n'ont jamais été mises à contribution.

### V. Risque de crédit

Maghreb Oxygène minimise son risque de crédit en s'engageant uniquement dans des opérations de crédit avec des banques commerciales ou des institutions financières qui bénéficient de notes de crédit élevées et en répartissant les transactions parmi les institutions sélectionnées.

Les créances de Maghreb Oxygène ne sont par ailleurs pas assorties d'une concentration importante de risque de crédit, compte tenu de leur taux de dilution important.

### VI. Risque de change

Le Groupe Maghreb Oxygène est faiblement exposé aux fluctuations de taux de change dans la mesure où pour tous les achats de devises les cours de change sont initialement figés avec les banques.

La société n'a pas recours à des ventes à l'export. Elle ne dispose donc pas de créances en devises.

---

## VII. Risque de liquidité

---

Maghreb Oxygène estime que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, sa trésorerie, ainsi que les fonds disponibles via les lignes de crédit, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de dividende et les opérations de croissance externe en cours au 31 décembre 2013.

## **Partie VIII. FAITS EXCEPTIONNELS, LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES**

---

## **I. Faits exceptionnels**

---

Il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Maghreb Oxygène.

## **II. Litiges et affaires contentieuses**

---

Selon Maghreb Oxygène, le montant global des créances litigieuses au 31 décembre 2013 s'élève à KMAD 17 402. Ce montant est entièrement provisionné.

## **Partie IX. ANNEXES**

## I. Données comptables et financières sociales de Maghreb Oxygène

### I.1. Indication des méthodes d'évaluation appliquées par l'entreprise – comptes sociaux

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE		
	<i>Ne sont reprises ci-dessous que les méthodes propres à la Société</i>	
<b>I</b>	<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	
<b>A</b>	<b>EVALUATION DE L'ENTREPRISE</b>	
1	Immobilisations en non-valeurs	Valeur d'entrée
2	Immobilisations incorporelles	Valeur d'entrée
3	Immobilisations corporelles	Valeur d'entrée
4	Immobilisations financières	Valeur nominale
<b>B</b>	<b>CORRECTIONS DE VALEUR</b>	
1	Méthodes d'amortissements	Linéaire (constant)
2	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Actualisation du cours fin exercice
<b>II</b>	<b>ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)</b>	
<b>A</b>	<b>EVALUATION A L'ENTREE</b>	
1	Stocks	Coût moyen pondéré
2	Créances	Valeur d'entrée
3	Titres et Valeurs de Placement	Montant nominal
<b>B</b>	<b>CORRECTIONS DE VALEUR</b>	
1	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
2	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	
<b>II</b>	<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	
<b>I</b>		
1	Méthodes de réévaluation	
2	Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	
3	Dettes de financement permanent	Valeur d'entrée
4	Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	
5	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Actualisation du cours fin exercice
<b>IV</b>	<b>PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)</b>	
1	Dettes du passif circulant	Coût d'achat
2	Méthodes d'évaluation des autres provisions durables pour risques et charges	
3	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Conversion des dettes en devises étrangères au cours du jour de clôture
<b>V</b>	<b>TRESORERIE</b>	
1	Trésorerie - Actif	
2	Trésorerie - Passif	
3	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	

## I.2. Bilans sociaux des trois derniers exercices

### I.2.1. Bilan de l'exercice 2011

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	BRUT	AMORTIS. ET PROVIS.	NET	NET
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	<b>11 426 518,54</b>	<b>10 731 210,13</b>	<b>695 308,41</b>	<b>1 054 416,55</b>
Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 071,54	9 785 763,13	695 308,41	1 054 416,55
Primes de remboursement des obligations	325 000,00	325 000,00	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>2 515 172,08</b>	<b>151 372,08</b>	<b>2 363 800,00</b>	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800,00	-	2 363 800,00	-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>537 086 991,79</b>	<b>362 600 389,95</b>	<b>174 486 601,84</b>	<b>178 508 103,53</b>
Terrains	9 752 765,86	-	9 752 765,86	9 752 765,86
Constructions	35 632 131,80	22 278 694,39	13 353 437,41	13 988 238,37
Installations techniques, matériel et outillage	455 309 478,11	309 072 166,32	146 237 311,79	108 509 794,86
Matériel de transport	17 997 208,64	17 049 534,21	947 674,43	812 178,62
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	16 072 220,78	13 998 540,78	2 073 680,00	2 650 256,39
Autres immobilisations corporelles	212 080,00	201 454,25	10 625,75	42 405 982,46
Immobilisations corporelles en cours	2 111 106,60	-	2 111 106,60	388 886,97
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>49 041 959,11</b>	<b>111 000,00</b>	<b>48 930 959,11</b>	<b>43 431 959,11</b>
Prêts immobilisés	23 340 307,82	-	23 340 307,82	21 340 307,82
Autres créances financières	1 388 051,29	-	1 388 051,29	1 388 051,29
Titres de participation	24 313 600,00	111 000,00	24 202 600,00	20 703 600,00
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>				-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des dettes de finance	-	-	-	-
<b>TOTALI ( a+b+c+d+e)</b>	<b>600 070 641,52</b>	<b>373 593 972,16</b>	<b>226 476 669,36</b>	<b>222 994 479,19</b>
<b>STOCKS (f)</b>	<b>35 608 912,52</b>	<b>760 992,26</b>	<b>34 847 920,26</b>	<b>33 795 509,21</b>
Marchandises	22 923 985,83	760 992,26	22 162 993,57	17 913 176,57
Matières et fournitures consommables	10 584 627,69	-	10 584 627,69	8 078 296,81
Produits en cours	151 563,05	-	151 563,05	3 760 234,61
Produits interm. et produits resid.	-	-	-	-
Produits finis	1 948 735,95	-	1 948 735,95	4 043 801,22
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>151 822 232,01</b>	<b>22 096 187,62</b>	<b>129 726 044,39</b>	<b>131 005 483,58</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	638 700,00	-	638 700,00	1 096 709,23
Clients et comptes rattachés	144 770 641,77	22 096 187,62	122 674 454,15	121 677 977,42
Personnel	1 166 994,91	-	1 166 994,91	950 726,84
Etat	4 089 140,76	-	4 089 140,76	3 847 782,19
Comptes d'associés	-	-	-	-
Autres débiteurs	971 378,82	-	971 378,82	2 314 598,13
Compte de régularisation actif	185 375,75	-	185 375,75	1 117 689,77
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>				<b>3 999 290,43</b>
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>	<b>20 108,27</b>		<b>20 108,27</b>	<b>34 115,71</b>
( Eléments circulants )				
<b>TOTALII ( f+g+h+i)</b>	<b>187 451 252,80</b>	<b>22 857 179,88</b>	<b>164 594 072,92</b>	<b>168 834 398,93</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>7 866 757,20</b>		<b>7 866 757,20</b>	<b>7 305 010,52</b>
Chèques et valeurs à encaisser	6 416 581,67	-	6 416 581,67	-
Banques, T.G & CP	1 318 341,41	-	1 318 341,41	7 173 176,40
Caisses, régies d'avances et accreditifs	131 834,12	-	131 834,12	131 834,12
<b>TOTALIII</b>	<b>7 866 757,20</b>		<b>7 866 757,20</b>	<b>7 305 010,52</b>
<b>TOTAL GENERALI+II+III</b>	<b>795 388 651,52</b>	<b>396 451 152,04</b>	<b>398 937 499,48</b>	<b>399 133 888,64</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
Ecart de réévaluation		-
Reserve légale	8 125 000,00	7 269 535,05
Autres réserves	29 105 500,00	29 105 500,00
Report à nouveau (2)	6 724 767,25	4 160 510,83
Résultat net en instance d'affectation (2)		-
Résultat net de l'exercice (2)	9 117 593,39	18 044 721,37
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>	<b>175 312 881,75</b>	<b>180 820 288,36</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>		-
Subventions d'investissement		-
Provisions règlementées		-
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>	<b>144 307 521,29</b>	<b>149 022 038,77</b>
Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00
Autres dettes de financement	19 444 444,82	25 000 000,38
Autres dettes de financement : (Consignations)	24 863 076,47	24 022 038,39
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>		-
Provisions pour charges		-
Provisions pour risques		-
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>		-
Augmentation des créances immobilisées		-
Diminution des dettes de financement		-
<b>TOTALI( a+b+c+d+e )</b>	<b>319 620 403,04</b>	<b>329 842 327,13</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>	<b>58 185 842,68</b>	<b>67 840 943,72</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	28 343 433,51	32 157 495,75
Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26	288 958,26
Personnel	1 780 792,77	1 759 674,28
Organismes sociaux	1 926 452,04	1 779 360,20
Etat	23 562 175,06	29 516 811,99
Comptes d'associés		249,00
Autres créances	59 861,14	59 291,72
Comptes de régularisation - passif	2 224 169,90	2 279 102,52
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>	<b>20 108,27</b>	<b>34 115,71</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)( Eléments circulants )</b>	<b>55 755,36</b>	<b>14 328,60</b>
<b>TOTALII( f+g+h )</b>	<b>58 261 706,31</b>	<b>67 889 388,03</b>
<b>TRESORERIE PASSIF</b>	<b>21 055 390,13</b>	<b>1 402 173,48</b>
Crédits d'escompte		-
Crédit de trésorerie	10 000 000,00	
Banques (soldes créditeurs)	11 055 390,13	1 402 173,48
<b>TOTALIII</b>	<b>21 055 390,13</b>	<b>1 402 173,48</b>
<b>TOTAL I+II+III</b>	<b>398 937 499,48</b>	<b>399 133 888,64</b>

I.2.2. Bilan de l'exercice 2012

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	BRUT	Amortissements et Provisions	NET	Net
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	<b>11 426 518,54</b>	<b>11 090 318,25</b>	<b>336 200,29</b>	<b>695 308,41</b>
Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 071,54	10 144 871,25	336 200,29	695 308,41
Primes de remboursement des obligations	325 000,00	325 000,00		
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>2 515 172,08</b>	<b>151 372,08</b>	<b>2 363 800,00</b>	<b>2 363 800,00</b>
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800,00		2 363 800,00	2 363 800,00
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>558 283 077,12</b>	<b>380 834 235,59</b>	<b>177 448 841,53</b>	<b>174 486 601,84</b>
Terrains	9 752 765,86		9 752 765,86	9 752 765,86
Constructions	38 798 496,80	23 815 803,61	14 982 693,19	13 353 437,41
Installations techniques, matériel et outillage	473 627 606,70	324 905 039,84	148 722 566,86	146 237 311,79
Matériel de transport	18 224 783,93	17 431 732,75	793 051,18	947 674,43
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	16 200 755,78	14 469 579,39	1 731 176,39	2 073 680,00
Autres immobilisations corporelles	212 080,00	212 080,00		10 625,75
Immobilisations corporelles en cours	1 466 588,05		1 466 588,05	2 111 106,60
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>48 942 054,11</b>	<b>111 000,00</b>	<b>48 831 054,11</b>	<b>48 930 959,11</b>
Prêts immobilisés	23 240 402,82		23 240 402,82	23 340 307,82
Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
Titres de participation	24 313 600,00	111 000,00	24 202 600,00	24 202 600,00
Autres titres immobilisés				
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
<b>TOTALI ( a+b+c+d+e)</b>	<b>621 166 821,85</b>	<b>392 186 925,92</b>	<b>228 979 895,93</b>	<b>226 476 669,36</b>
<b>STOCKS (f)</b>	<b>32 700 495,91</b>	<b>760 992,26</b>	<b>31 939 503,65</b>	<b>34 847 920,26</b>
Marchandises	20 597 374,00	760 992,26	19 836 381,74	22 162 993,57
Matières et fournitures consommables	9 329 267,03		9 329 267,03	10 584 627,69
Produits en cours	245 773,80		245 773,80	151 563,05
Produits interm. et produits resid.				
Produits finis	2 528 081,08		2 528 081,08	1 948 735,95
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>161 437 813,87</b>	<b>25 530 888,77</b>	<b>135 906 925,10</b>	<b>129 726 044,39</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	936 120,04		936 120,04	638 700,00
Clients et comptes rattaches	153 559 611,91	25 530 888,77	128 028 723,14	122 674 454,15
Personnel	1 075 548,94		1 075 548,94	1 166 994,91
Etat	5 462 642,27		5 462 642,27	4 089 140,76
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	161 721,26		161 721,26	971 378,82
Compte de régularisation actif	242 169,45		242 169,45	185 375,75
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>				
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>	<b>36 562,47</b>		<b>36 562,47</b>	<b>20 108,27</b>
(Eléments circulants)				
<b>TOTALII ( f+g+h+i)</b>	<b>194 174 872,25</b>	<b>26 291 881,03</b>	<b>167 882 991,22</b>	<b>164 594 072,92</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>4 735 680,24</b>		<b>4 735 680,24</b>	<b>7 866 757,20</b>
Chèques et valeurs à encaisser	3 864 864,73		3 864 864,73	6 416 581,67
Banques, T.G & CP	745 815,51		745 815,51	1 318 341,41
Caisses, régies d'avances et accreditifs	125 000,00		125 000,00	131 834,12
<b>TOTALIII</b>	<b>4 735 680,24</b>		<b>4 735 680,24</b>	<b>7 866 757,20</b>
<b>TOTAL GENERALI+II+III</b>	<b>820 077 374,34</b>	<b>418 478 806,95</b>	<b>401 8 567,39</b>	<b>398 937 499,48</b>

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
Ecart de réévaluation		
Reserve légale	8 125 000,00	8 125 000,00
Autres réserves	29 105 500,00	29 105 500,00
Report à nouveau (2)	10 154 860,64	6 724 767,25
Résultat net en instance d'affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	8 322 608,29	9 117 593,39
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>	<b>177 947 990,04</b>	<b>175 312 881,75</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>		
Subventions d'investissement		
Provisions règlementées		
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>	<b>137 037 479,14</b>	<b>144 307 521,29</b>
Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00
Autres dettes de financement	13 888 889,26	19 444 444,82
Autres dettes de financement : (Consignations)	23 148 589,88	24 863 076,47
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>		
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTALI( a+b+c+d+e )</b>	<b>314 985 469,18</b>	<b>319 620 403,04</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>	<b>74 199 647,58</b>	<b>58 185 842,68</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	37 971 087,93	28 343 433,51
Clients créditeurs, avances et acomptes	923 988,55	288 958,26
Personnel	1 736 510,99	1 780 792,77
Organismes sociaux	2 014 192,56	1 926 452,04
Etat	29 271 323,08	23 562 175,06
Comptes d'associés		
Autres créances		59 861,14
Comptes de régularisation - passif	2 282 544,47	2 224 169,90
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>	<b>675 312,75</b>	<b>20 108,27</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)( Elements circulants )</b>	<b>5 286,95</b>	<b>55 755,36</b>
<b>TOTALII( f+g+h )</b>	<b>74 880 247,28</b>	<b>58 261 706,31</b>
<b>TRESORERIE PASSIF</b>	<b>11 732 850,93</b>	<b>21 055 390,13</b>
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		10 000 000,00
Banques (soldes créditeurs)	11 732 850,93	11 055 390,13
<b>TOTALIII</b>	<b>11 732 850,93</b>	<b>21 055 390,13</b>
<b>TOTAL I+II+III</b>	<b>401 598 567,39</b>	<b>398 937 499,48</b>

### I.2.3. Bilan de l'exercice 2013

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	BRUT	Amortissements et Provisions	NET	Net
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>	<b>11 426 518,54</b>	<b>11 334 978,60</b>	<b>91 539,94</b>	<b>336 200,29</b>
Frais préliminaires	620 447,00	620 447,00		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 071,54	10 389 531,60	91 539,94	336 200,29
Primes de remboursement des obligations	325 000,00	325 000,00		
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>	<b>2 515 172,08</b>	<b>151 372,08</b>	<b>2 363 800,00</b>	<b>2 363 800,00</b>
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08	151 372,08		
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	2 363 800,00		2 363 800,00	2 363 800,00
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>	<b>571 214 914,17</b>	<b>396 238 908,37</b>	<b>174 976 005,80</b>	<b>177 448 841,53</b>
Terrains	9 752 765,86		9 752 765,86	9 752 765,86
Constructions	36 680 528,13	22 297 004,91	14 383 523,22	14 982 693,19
Installations techniques, matériel et outillage	489 074 010,07	341 052 446,71	148 021 563,36	148 722 566,86
Matériel de transport	18 242 206,31	17 780 417,95	461 788,36	793 051,18
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	16 803 261,78	14 896 958,80	1 906 302,98	1 731 176,39
Autres immobilisations corporelles	212 080,00	212 080,00		
Immobilisations corporelles en cours	450 062,02		450 062,02	1 466 588,05
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>	<b>46 942 054,11</b>	<b>111 000,00</b>	<b>46 831 054,11</b>	<b>48 831 054,11</b>
Prêts immobilisés	21 240 402,82		21 240 402,82	23 240 402,82
Autres créances financières	1 388 051,29		1 388 051,29	1 388 051,29
Titres de participation	24 313 600,00	111 000,00	24 202 600,00	24 202 600,00
Autres titres immobilisés				
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
<b>TOTAL I ( a+b+c+d+e)</b>	<b>632 098 658,90</b>	<b>407 836 259,05</b>	<b>224 262 399,85</b>	<b>228 979 895,93</b>
<b>STOCKS (f)</b>	<b>31 256 091,32</b>	<b>760 992,26</b>	<b>30 495 099,06</b>	<b>31 939 503,65</b>
Marchandises	21 257 161,30	760 992,26	20 496 169,04	19 836 381,74
Matières et fournitures consommables	8 854 497,04		8 854 497,04	9 329 267,03
Produits en cours	149 563,50		149 563,50	245 773,80
Produits interm. et produits resid.				
Produits finis	994 869,48		994 869,48	2 528 081,08
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>	<b>158 911 624,22</b>	<b>26 923 144,46</b>	<b>131 988 479,76</b>	<b>135 906 925,10</b>
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 012 767,95		1 012 767,95	936 120,04
Clients et comptes rattaches	147 502 564,37	26 923 144,46	120 579 419,91	128 028 723,14
Personnel	1 213 962,39		1 213 962,39	1 075 548,94
Etat	7 358 243,84		7 358 243,84	5 462 642,27
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	1 551 511,69		1 551 511,69	161 721,26
Compte de régularisation actif	272 573,98		272 573,98	242 169,45
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>	<b>4 029 894,23</b>		<b>4 029 894,23</b>	
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>	<b>108 564,87</b>		<b>108 564,87</b>	<b>36 562,47</b>
( Eléments circulants )				
<b>TOTAL II ( f+g+h+i)</b>	<b>194 306 174,64</b>	<b>27 684 136,72</b>	<b>166 622 037,92</b>	<b>167 882 991,22</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>55 545 236,36</b>		<b>55 545 236,36</b>	<b>4 735 680,24</b>
Chèques et valeurs à encaisser	4 396 044,74		4 396 044,74	3 864 864,73
Banques, T.G & CP	51 019 191,62		51 019 191,62	745 815,51
Caisses, régies d'avances et accreditifs	130 000,00		130 000,00	125 000,00
<b>TOTAL III</b>	<b>55 545 236,36</b>		<b>55 545 236,36</b>	<b>4 735 680,24</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>881 950 069,90</b>	<b>435 520 395,77</b>	<b>446 429 674,13</b>	<b>401 598 567,39</b>

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social ou personnel (1)	81 250 000,00	81 250 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	40 990 021,11	40 990 021,11
Ecart de reevaluation		
Reserve legale	8 125 000,00	8 125 000,00
Autres reserves	29 105 500,00	29 105 500,00
Report à nouveau (2)	14 414 968,93	10 154 860,64
Resultat nets en instance d'affectation (2)		
Resultat net de l'exercice (2)	8 797 595,48	8 322 608,29
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>	<b>182 683 085,52</b>	<b>177 947 990,04</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>		
Subventions d'investissement		
Provisions reglemtees		
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>	<b>132 312 081,83</b>	<b>137 037 479,14</b>
Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00
Autres dettes de financement	8 333 333,70	13 888 889,26
Autres dettes de financement : (Consignations)	23 978 748,13	23 148 589,88
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>		
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>		
Augmentation des creances immobilisees		
Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I ( a+b+c+d+e )</b>	<b>314 995 167,35</b>	<b>314 985 469,18</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>	<b>75 298 331,27</b>	<b>74 199 647,58</b>
Fournisseurs et comptes rattaches	38 064 176,88	37 971 087,93
Clients crediteurs, avances et acomptes	923 988,55	923 988,55
Personnel	1 914 722,39	1 736 510,99
Organismes sociaux	2 224 555,09	2 014 192,56
Etat	29 883 252,03	29 271 323,08
Comptes d'associes		
Autres creances	48 951,95	
Comptes de regularisation - passif	2 238 684,38	2 282 544,47
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>	<b>542 315,15</b>	<b>675 312,75</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)( Elements circulants )</b>	<b>14 102,64</b>	<b>5 286,95</b>
<b>TOTAL II ( f+g+h )</b>	<b>75 854 749,06</b>	<b>74 880 247,28</b>
<b>TRESORERIE PASSIF</b>	<b>55 579 757,72</b>	<b>11 732 850,93</b>
Credits d'escompte		
Credit de tresorerie		
Banques ( soldes crediteurs )	55 579 757,72	11 732 850,93
<b>TOTAL III</b>	<b>55 579 757,72</b>	<b>11 732 850,93</b>
<b>TOTAL I+II+III</b>	<b>446 429 674,13</b>	<b>401 598 567,39</b>

### I.3. Compte de produits et charges des trois derniers exercices

#### I.3.1. Compte de produits et charges de l'exercice 2011

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3 = 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
	1	2		
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises	58 484 492,18		58 484 492,18	53 080 821,73
Ventes de biens et services produits	136 116 232,06		136 116 232,06	155 090 176,08
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>194 600 724,24</b>		<b>194 600 724,24</b>	<b>208 170 997,81</b>
Variation de stock de produits	-2 001 466,22		-2 001 466,22	879 996,90
Immobilisations produites pour l'Esse p/elle même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 488 469,51	1 955 995,88	4 444 465,39	1 962 370,64
<b>TOTALI</b>	<b>195 087 727,53</b>	<b>1 955 995,88</b>	<b>197 043 723,41</b>	<b>211 013 365,35</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises	38 668 627,80		38 668 627,80	36 866 430,39
Achat consommables de matières et de fournitures	47 803 854,27	3 004,36	47 806 858,63	52 596 986,29
Autres charges externes	36 845 617,31	142 385,00	36 988 002,31	38 887 809,09
Impôts et taxes	2 516 321,60	536 323,20	3 052 644,80	2 318 911,35
Charges de personnel	33 437 443,29		33 437 443,29	30 028 616,24
Autres charges d'exploitation	187 184,24		187 184,24	
Dotations d'exploitation	19 353 389,68		19 353 389,68	19 847 017,76
<b>TOTALII</b>	<b>178 812 438,19</b>	<b>681 712,56</b>	<b>179 494 150,75</b>	<b>180 545 771,12</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>			<b>17 549 572,66</b>	<b>30 467 594,23</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				5 005,25
Gains de change	77 946,73		77 946,73	174 861,92
Intérêts et autres produits financiers	6 657 966,44		6 657 966,44	2 221 170,61
Reprises financières; transfert de charges		40 649,07	40 649,07	92 963,06
<b>TOTALIV</b>	<b>6 735 913,17</b>	<b>40 649,07</b>	<b>6 776 562,24</b>	<b>2 494 000,84</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	10 946 960,47		10 946 960,47	6 432 902,35
Pertes de changes	177 737,48		177 737,48	547 802,69
Autres charges financières				
Dotations financières	21 108,27		21 108,27	87 143,77
<b>TOTALV</b>	<b>11 145 806,22</b>		<b>11 145 806,22</b>	<b>7 067 848,81</b>
<b>RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>-4 369 243,98</b>	<b>-4 573 847,97</b>
<b>RESULTAT COURANT ( III - V I )</b>			<b>13 180 328,68</b>	<b>25 893 746,26</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations	180 000,00		180 000,00	98 500,00
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	1 173 566,83		1 173 566,83	395 715,94
Reprises non courantes; transferts de charges				
<b>TOTALVIII</b>	<b>1 353 566,83</b>		<b>1 353 566,83</b>	<b>494 215,94</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	916,43		916,43	39 999,77
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	265 467,47	402 679,22	668 146,69	49 607,06
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				
<b>TOTALIX</b>	<b>266 383,90</b>	<b>402 679,22</b>	<b>669 063,12</b>	<b>89 606,83</b>
<b>RESULTAT NON COURANT ( VIII- IV )</b>			<b>684 503,71</b>	<b>404 609,11</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>			<b>13 864 832,39</b>	<b>26 298 355,37</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	4 747 239,00		4 747 239,00	8 253 634,00
<b>RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>9 117 593,39</b>	<b>18 044 721,37</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )</b>			<b>205 173 852,48</b>	<b>214 001 582,13</b>
<b>TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )</b>			<b>196 056 259,09</b>	<b>195 956 860,76</b>
<b>RESULTAT NET ( XIV - XV )</b>			<b>9 117 593,39</b>	<b>18 044 721,37</b>

### I.3.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2012

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de l'exercice précédent
	Propres à L'exercice	Concernant les exercices précédents	L'exercice	
	1	2	3 = 1 + 2	
				4
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises	61 567 896,44		61 567 896,44	58 484 492,18
Ventes de biens et services produits	142 670 540,11		142 670 540,11	136 116 232,06
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>204 238 436,55</b>		<b>204 238 436,55</b>	<b>194 600 724,24</b>
Variation de stock de produits	673 555,88		673 555,88	-2 001 466,22
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 940 523,68	853 568,39	3 794 092,07	4 444 465,39
<b>TOTALI</b>	<b>207 852 516,11</b>	<b>853 568,39</b>	<b>208 706 084,50</b>	<b>197 043 723,41</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises	47 753 738,52		47 753 738,52	38 668 627,80
Achat consommables de matières et de fournitures	48 209 830,10	150 415,41	48 360 245,51	47 806 858,63
Autres charges externes	36 711 738,11		36 711 738,11	36 988 002,31
Impôts et taxes	2 403 342,83	8 109,06	2 411 451,89	3 052 644,80
Charges de personnel	34 752 283,50		34 752 283,50	33 437 443,29
Autres charges d'exploitation				187 184,24
Dotations d'exploitation	24 341 856,41		24 341 856,41	19 353 389,68
<b>TOTALII</b>	<b>194 172 789,47</b>	<b>158 524,47</b>	<b>194 331 313,94</b>	<b>179 494 150,75</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION( I - II )</b>			<b>14 374 770,56</b>	<b>17 549 572,66</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
Gains de change	172 809,71		172 809,71	77 946,73
Intérêts et autres produits financiers	6 672 718,50		6 672 718,50	6 657 966,44
Reprises financières; transfert de charges	20 108,27		20 108,27	40 649,07
<b>TOTALIV</b>	<b>6 865 636,48</b>		<b>6 865 636,48</b>	<b>6 776 562,24</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	11 406 577,53		11 406 577,53	10 946 960,47
Pertes de changes	134 827,53		134 827,53	177 737,48
Autres charges financières				
Dotations financières	36 562,47		36 562,47	21 108,27
<b>TOTALV</b>	<b>11 577 967,53</b>		<b>11 577 967,53</b>	<b>11 145 806,22</b>
<b>RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>-4 712 331,05</b>	<b>-4 369 243,98</b>
<b>RESULTAT COURANT ( III - V I)</b>			<b>9 662 439,51</b>	<b>13 180 328,68</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations	3 204 800,00		3 204 800,00	180 000,00
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	743 739,46		743 739,46	1 173 566,83
Reprises non courantes; transferts de charges				
<b>TOTALVIII</b>	<b>3 948 539,46</b>		<b>3 948 539,46</b>	<b>1 353 566,83</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	916 720,03		916 720,03	916,43
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	644,00	82 887,68	83 531,68	668 146,69
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	174 665,97		174 665,97	
<b>TOTALIX</b>	<b>1 092 030,00</b>	<b>82 887,68</b>	<b>1 174 917,68</b>	<b>669 063,12</b>
<b>RESULTAT NON COURANT ( VIII- IV )</b>			<b>2 773 621,78</b>	<b>684 503,71</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>			<b>12 436 061,29</b>	<b>13 864 832,39</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	4 113 453,00		4 113 453,00	4 747 239,00
<b>RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>8 322 608,29</b>	<b>9 117 593,39</b>

### I.3.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2013

Nature	OPERATIONS		Totaux de	Totaux de l'exercice précédent
	Propres à L'exercice	Concernant les exercices précédants	L'exercice	
	1	2	3 = 1 + 2	
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises	71 015 433,85		71 015 433,85	61 567 896,44
Ventes de biens et services produits	131 821 261,77		131 821 261,77	142 670 540,11
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>202 836 695,62</b>		<b>202 836 695,62</b>	<b>204 238 436,55</b>
Variation de stock de produits	-1 629 421,90		-1 629 421,90	673 555,88
Immobilisations produites pour l'Esse p/elle même				
Subvention d'exploitation				
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 566 916,59	349 114,37	2 916 030,96	3 794 092,07
<b>TOTAL I</b>	<b>203 774 190,31</b>	<b>349 114,37</b>	<b>204 123 304,68</b>	<b>208 706 084,50</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises	44 441 491,12		44 441 491,12	47 753 738,52
Achat consommables de matières et de fournitures	46 895 804,53	115 219,40	47 011 023,93	48 360 245,51
Autres charges externes	38 079 694,87	242 251,14	38 321 946,01	36 711 738,11
Impôts et taxes	2 366 058,40		2 366 058,40	2 411 451,89
Charges de personnel	36 607 131,31		36 607 131,31	34 752 283,50
Autres charges d'exploitation				
Dotations d'exploitation	22 835 421,23		22 835 421,23	24 341 856,41
<b>TOTAL II</b>	<b>191 225 601,46</b>	<b>357 470,54</b>	<b>191 583 072,00</b>	<b>194 331 313,94</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>			<b>12 540 232,68</b>	<b>14 374 770,56</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	6 468,00		6 468,00	
Gains de change	119 317,08		119 317,08	172 809,71
Intérêts et autres produits financiers	1 150 757,56		1 150 757,56	6 672 718,50
Reprises financières; transfert de charges	36 562,47		36 562,47	20 108,27
<b>TOTAL IV</b>	<b>1 313 105,11</b>		<b>1 313 105,11</b>	<b>6 865 636,48</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	5 666 112,78		5 666 112,78	11 406 577,53
Pertes de changes	153 761,69		153 761,69	134 827,53
Autres charges financières				
Dotations financières	108 564,87		108 564,87	36 562,47
<b>TOTAL V</b>	<b>5 928 439,34</b>		<b>5 928 439,34</b>	<b>11 577 967,53</b>
<b>RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>-4 615 334,23</b>	<b>-4 712 331,05</b>
<b>RESULTAT COURANT ( III - V I )</b>			<b>7 924 898,45</b>	<b>9 662 439,51</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations	4 074 323,44		4 074 323,44	3 204 800,00
Subventions d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	978 289,23		978 289,23	743 739,46
Reprises non courantes; transferts de charges				
<b>TOTAL VIII</b>	<b>5 052 612,67</b>		<b>5 052 612,67</b>	<b>3 948 539,46</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2 536,07		2 536,07	916 720,03
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	6 385,04	19 474,53	25 859,57	83 531,68
Dotations non courantes aux amortiss. et provision				174 665,97
<b>TOTAL IX</b>	<b>8 921,11</b>	<b>19 474,53</b>	<b>28 395,64</b>	<b>1 174 917,68</b>
<b>RESULTAT NON COURANT ( VIII- IV )</b>			<b>5 024 217,03</b>	<b>2 773 621,78</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>			<b>12 949 115,48</b>	<b>12 436 061,29</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>4 151 520,00</b>		<b>4 151 520,00</b>	<b>4 113 453,00</b>
<b>RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>8 797 595,48</b>	<b>8 322 608,29</b>

#### I.4. Tableau de financement des trois derniers exercices

##### I.4.1. Tableau de financement de l'exercice 2011

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
FINANCEMENT PERMANENT	319 620 403,04	329 842 327,13	10 221 924,09	0,00
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	226 476 669,36	222 994 479,19	3 482 190,17	0,00
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2)(A)</b>	<b>93 143 733,68</b>	<b>106 847 847,94</b>	<b>13 704 114,26</b>	<b>0,00</b>
ACTIF CIRCULANT	164 594 072,92	168 834 398,93	0,00	4 240 326,01
MOINS PASSIF CIRCULANT	58 261 706,31	67 889 388,03	9 627 681,72	0,00
<b>= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5)(B)</b>	<b>106 332 366,61</b>	<b>100 945 010,90</b>	<b>5 387 355,71</b>	<b>0,00</b>
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF)= A-B</b>	<b>-13 188 632,93</b>	<b>5 902 837,04</b>	<b>0,00</b>	<b>19 091 469,97</b>

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
<b>*AUTOFINANCEMENT (A)</b>	<b>14 625 000,00</b>	<b>27 284 428,82</b>	<b>13 000 000,00</b>	<b>36 180 598,34</b>
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		27 284 428,82		36 180 598,34
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	14 625 000,00		13 000 000,00	
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>	<b>0,00</b>	<b>180 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>98 500,00</b>
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		180 000,00		22 000,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				76 500,00
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES				
<b>* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)</b>		<b>1 941 598,66</b>		<b>101 262 966,42</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>14 625 000,00</b>	<b>29 406 027,48</b>	<b>13 000 000,00</b>	<b>137 542 064,76</b>
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>21 829 025,60</b>	<b>0,00</b>	<b>42 936 936,98</b>	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.	2 363 800,00		0,00	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	13 965 225,60		12 059 129,16	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES	3 500 000,00		9 537 500,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.	2 000 000,00		21 340 307,82	
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	
<b>* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)</b>	<b>6 656 116,14</b>		<b>55 555 555,56</b>	
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>0,00</b>		<b>457 701,77</b>	
<b>TOTAL II- EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>28 485 141,74</b>	<b>0,00</b>	<b>98 950 194,31</b>	<b>0,00</b>
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	5 387 355,71	0,00	18 327 249,39	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		0,00	19 091 469,97	7 264 621,06
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>48 497 497,45</b>	<b>48 497 497,45</b>	<b>137 542 064,76</b>	<b>137 542 064,76</b>

I.4.2. Tableau de financement de l'exercice 2012

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
FINANCEMENT PERMANENT	314 985 469,18	319 620 403,04	4 634 933,86	0,00
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	228 979 895,93	226 476 669,36	2 503 226,57	0,00
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2)(A)</b>	<b>86 005 573,25</b>	<b>93 143 733,68</b>	<b>7 138 160,43</b>	<b>0,00</b>
ACTIF CIRCULANT	167 882 991,22	164 594 072,92	3 288 918,30	0,00
MOINS PASSIF CIRCULANT	74 880 247,28	58 261 706,31	0,00	16 618 540,97
<b>= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5)(B)</b>	<b>93 002 743,94</b>	<b>106 332 366,61</b>	<b>0,00</b>	<b>13 329 622,67</b>
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF)= A-B</b>	<b>-6 997 170,69</b>	<b>-13 188 632,93</b>	<b>-6 191 462,24</b>	<b>0,00</b>

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
<b>*AUTOFINANCEMENT (A)</b>	<b>5 687 500,00</b>	<b>24 874 516,00</b>	<b>14 625 000,00</b>	<b>27 284 428,82</b>
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		24 874 516,00		27 284 428,82
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	5 687 500,00		14 625 000,00	
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		<b>3 304 705,00</b>		<b>180 000,00</b>
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		3 204 800,00		180 000,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES		99 905,00		
<b>* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>			<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
+ AUGMENTATION DU CAPITAL , APPORTS				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)</b>				<b>1 941 598,66</b>
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>5 687 500,00</b>	<b>28 179 221,00</b>	<b>14 625 000,00</b>	<b>29 406 027,48</b>
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>22 359 839,00</b>		<b>21 829 025,60</b>	<b>0,00</b>
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.			2 363 800,00	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	22 359 839,00		13 965 225,60	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES			3 500 000,00	
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.			2 000 000,00	
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>			<b>0,00</b>	
<b>* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)</b>	<b>7 270 042,00</b>		<b>6 656 116,14</b>	
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>			<b>0,00</b>	
<b>TOTAL II- EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>29 629 881,00</b>		<b>28 485 141,74</b>	<b>0,00</b>
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		13 329 623,00	5 387 355,71	0,00
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	6 191 462,00		0,00	19 091 469,97
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>41 508 843,00</b>	<b>41 508 843,00</b>	<b>48 497 497,00</b>	<b>48 497 497,00</b>

I.4.1. Tableau de financement de l'exercice 2013

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variation (a-b)	
			Emplois	Ressources
FINANCEMENT PERMANENT	314 995 167,35	314 985 469,18	0,00	9 698,17
MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	224 262 399,85	228 979 895,93	0,00	4 717 496,08
<b>= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>90 732 767,50</b>	<b>86 005 573,25</b>	<b>0,00</b>	<b>4727194,25</b>
ACTIF CIRCULANT	166 622 037,92	167 882 991,22	0,00	1 260 953,30
MOINS PASSIF CIRCULANT	75 854 749,06	74 880 247,28	0,00	974 501,78
<b>= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>90 767 288,86</b>	<b>93 002 743,94</b>	<b>0,00</b>	<b>2 235 455,08</b>
<b>TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B</b>	<b>-34 521,36</b>	<b>-6 997 170,69</b>	<b>6 962 649,33</b>	<b>0,00</b>

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
<b>* AUTOFINANCEMENT (A)</b>	<b>4 062 500,00</b>	<b>23 602 057,08</b>	<b>5 687 500,00</b>	<b>24 874 515,66</b>
+ CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		23 602 057,08		24 874 515,66
- DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES	4 062 500,00		5 687 500,00	
<b>* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>	<b>0,00</b>	<b>6 074 323,44</b>	<b>0,00</b>	<b>3 304 705,00</b>
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES		4 074 323,44		3 204 800,00
+ CESSIONS D'IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
+ RECUPERATION SUR CREANCES IMMOBILISEES		2 000 000,00		99 905,00
<b>* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
+ AUGMENTATION DU CAPITAL, APPORTS				
<b>* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT) (D)</b>		<b>830 158,25</b>		
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>	<b>4 062 500,00</b>	<b>30 506 538,77</b>	<b>5 687 500,00</b>	<b>28 179 220,66</b>
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
<b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>	<b>16 161 288,96</b>	<b>0,00</b>	<b>22 359 838,95</b>	<b>0,00</b>
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPOR.				
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION CORPORELLES	16 161 288,96		22 359 838,95	
+ ACQUISITIONS D'IMMOBILISATION FINANCIÈRES				
+ AUGMENTATION DES CRÉANCES IMMOB.				
<b>* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	
<b>* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (reprise sur consignation et crédits bancaires) (G)</b>	<b>5 555 555,56</b>		<b>7 270 042,14</b>	
<b>* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>21 716 844,52</b>	<b>0,00</b>	<b>29 629 881,09</b>	<b>0,00</b>
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	2 235 455,08	0,00	13 329 622,67
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	6 962 649,33	0,00	6 191 462,24	0,00
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>32 741 993,85</b>	<b>32 741 993,85</b>	<b>41 508 843,33</b>	<b>41 508 843,33</b>

## I.5. Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

### I.5.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2011

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises ( en l'etat )	58 484 492,18	53 080 821,73
2	- Achats revendus de marchandises	38 668 627,80	36 866 430,39
	<b>= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>19 815 864,38</b>	<b>16 214 391,34</b>
	<b>+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>134 114 765,84</b>	<b>155 970 172,98</b>
3	Ventes de biens et services produits	136 116 232,06	155 090 176,08
4	Variation de stocks de produits	-2 001 466,22	879 996,90
5	Immobilisations produites par l'ense pour elle même		
	<b>- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>	<b>84 794 860,94</b>	<b>91 484 795,38</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	47 806 858,63	52 596 986,29
7	Autres charges externes	36 988 002,31	38 887 809,09
	<b>= VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )</b>	<b>69 135 769,28</b>	<b>80 699 768,94</b>
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	3 052 644,80	2 318 911,35
10	- Charges de personnel	33 437 443,29	30 028 616,24
	<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )</b>	<b>32 645 681,19</b>	<b>48 352 241,35</b>
	<b>= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION ( I.B.E )</b>		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation	187 184,24	
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	4 444 465,39	1 962 370,64
14	- Dotations d'exploitation	19 353 389,68	19 847 017,76
	<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )</b>	<b>17 549 572,66</b>	<b>30 467 594,23</b>
	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-4 369 243,98</b>	<b>-4 573 847,97</b>
	<b>= RESULTAT COURANT ( + ou - )</b>	<b>13 180 328,68</b>	<b>25 893 746,26</b>
	<b>RESULTAT NON COURANT ( + ou - )</b>	<b>684 503,71</b>	<b>404 609,11</b>
15	- Impôts sur les résultats	4 747 239,00	8 253 634,00
	<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>9 117 593,39</b>	<b>18 044 721,37</b>

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>9 117 593,39</b>	<b>18 044 721,37</b>
	* Benefice+	9 117 593,39	18 044 721,37
	* Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation	18 344 919,00	18 194 377,20
3	+ Dotations financières	1 000,00	
4	+ Dotations non courantes		
5	- Reprises d'exploitation		
6	- Reprises financières		
7	- Reprises non courantes		
8	- Produits des cession des immobilisation	180 000,00	98 500,00
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	916,43	39 999,77
	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT( C.A.F )</b>	<b>27 284 428,82</b>	<b>36 180 598,34</b>
10	- Distributions de bénéfices	14 625 000,00	13 000 000,00
	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>12 659 428,82</b>	<b>23 180 598,34</b>

I.5.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2012

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises ( en l'etat )	61 567 896,44	58 484 492,18
2	- Achats revendus de marchandises	47 753 738,52	38 668 627,80
	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	<b>13 814 157,92</b>	<b>19 815 864,38</b>
	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	<b>143 344 095,99</b>	<b>134 114 765,84</b>
3	Ventes de biens et services produits	142 670 540,11	136 116 232,06
4	Variation de stocks de produits	673 555,88	-2 001 466,22
5	Immobilisations produites par l'Es pour elle même		
	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	<b>85 071 983,62</b>	<b>84 794 860,94</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	48 360 245,51	47 806 858,63
7	Autres charges externes	36 711 738,11	36 988 002,31
	= VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )	<b>72 086 270,29</b>	<b>69 135 769,28</b>
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	2 411 451,89	3 052 644,80
10	- Charges de personnel	34 752 283,50	33 437 443,29
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )	<b>34 922 534,90</b>	<b>32 645 681,19</b>
	= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION ( I.B.E )		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		187 184,24
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	3 794 092,07	4 444 465,39
14	- Dotations d'exploitation	24 341 856,41	19 353 389,68
	= RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )	<b>14 374 770,56</b>	<b>17 549 572,66</b>
	RESULTAT FINANCIER	<b>-4 712 331,05</b>	<b>-4 369 243,98</b>
	= RESULTAT COURANT ( + ou - )	<b>9 662 439,51</b>	<b>13 180 328,68</b>
	RESULTAT NON COURANT ( + ou - )	<b>2 773 621,78</b>	<b>684 503,71</b>
15	- Impôts sur les résultats	4 113 453,00	4 747 239,00
	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )	<b>8 322 608,29</b>	<b>9 117 593,39</b>

I. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )	<b>8 322 608,29</b>	<b>9 117 593,39</b>
	* Benefice+	8 322 608,29	9 117 593,39
	* Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation	18 665 321,37	18 344 919,00
3	+ Dotations financières		1 000,00
4	+ Dotations non courantes	174 665,97	
5	- Reprises d'exploitation		
6	- Reprises financières		
7	- Reprises non courantes		
8	- Produits des cession des immobilisation	3 204 800,00	180 000,00
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cedees	916 720,03	916,43
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT( C.A.F )	<b>24 874 515,66</b>	<b>27 284 428,82</b>
10	- Distributions de bénéfices	5 687 500,00	14 625 000,00
	AUTOFINANCEMENT	<b>19 187 015,66</b>	<b>12 659 428,82</b>

I.5.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2013

TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises ( en l'etat )	71 015 433,85	61 567 896,44
2	- Achats revendus de marchandises	44 441 491,12	47 753 738,52
	<b>= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>26 573 942,73</b>	<b>13 814 157,92</b>
	<b>+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	<b>130 191 839,87</b>	<b>143 344 095,99</b>
3	Ventes de biens et services produits	131 821 261,77	142 670 540,11
4	Variation de stocks de produits	-1 629 421,90	673 555,88
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même		
	<b>- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>	<b>85 332 969,94</b>	<b>85 071 983,62</b>
6	Achats consommés de matières et fournitures	47 011 023,93	48 360 245,51
7	Autres charges externes	38 321 946,01	36 711 738,11
	<b>= VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )</b>	<b>71 432 812,66</b>	<b>72 086 270,29</b>
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	2 366 058,40	2 411 451,89
10	- Charges de personnel	36 607 131,31	34 752 283,50
	<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E )</b>	<b>32 459 622,95</b>	<b>34 922 534,90</b>
	<b>= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION ( I.B.E )</b>		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	2 916 030,96	3 794 092,07
14	- Dotations d'exploitation	22 835 421,23	24 341 856,41
	<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )</b>	<b>12 540 232,68</b>	<b>14 374 770,56</b>
	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-4 615 334,23</b>	<b>-4 712 331,05</b>
	<b>= RESULTAT COURANT ( + ou - )</b>	<b>7 924 898,45</b>	<b>9 662 439,51</b>
	<b>RESULTAT NON COURANT ( + ou - )</b>	<b>5 024 217,03</b>	<b>2 773 621,78</b>
15	- Impôts sur les résultats	4 151 520,00	4 113 453,00
	<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>8 797 595,48</b>	<b>8 322 608,29</b>

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>8 797 595,48</b>	<b>8 322 608,29</b>
	* Benefice +	8 797 595,48	8 322 608,29
	* Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation	18 876 248,97	18 665 321,37
3	+ Dotations financières		
4	+ Dotations non courantes		174 665,97
5	- Reprises d'exploitation		
6	- Reprises financières		
7	- Reprises non courantes		
8	- Produits des cession des immobilisation	4 074 323,44	3 204 800,00
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées	2 536,07	916 720,03
	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F )</b>	<b>23 602 057,08</b>	<b>24 874 515,66</b>
10	- Distributions de bénéfices	4 062 500,00	5 687 500,00
	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>19 539 557,08</b>	<b>19 187 015,66</b>

### I.6. Etat des dérogations (A2) de l'exercice 2013

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

### I.7. Etat des changements de méthode (A3) de l'exercice 2013

Nature du changement	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Changement affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
Changement affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.8. Tableau des immobilisations (B2) de l'exercice 2013

NATURE	AUGMENTATION			DIMINUTION			virement	MONTANT BRUT FIN EXERCICE
	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait		
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>11 426 518,54</b>							<b>11 426 518,54</b>
* Frais préliminaires	620 447,00							620 447,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 481 071,54							10 481 071,54
* Primes de remboursement obligations	325 000,00							325 000,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>2 515 172,08</b>							<b>2 515 172,08</b>
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08							151 372,08
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles	2 363 800,00							2 363 800,00
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>558 283 077,12</b>	<b>16 161 288,96</b>		<b>1 063 321,45</b>	<b>3 229 451,91</b>		<b>1 063 321,45</b>	<b>571 214 914,17</b>
* Terrains	9 752 765,86							9 752 765,86
* Constructions	38 798 496,80	29 370,72		1 063 321,45	3 210 660,84			36 680 528,13
* Installations techniques, matériel et outillage	473 627 606,70	15 465 194,44			18 791,07			489 074 010,07
* Matériel de transport	18 224 783,93	17 422,38						18 242 206,31
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	16 200 755,78	602 506,00						16 803 261,78
* Autres immobilisations corporelles	212 080,00							212 080,00
* Immobilisations corporelles en cours	1 466 588,05	46 795,42					1 063 321,45	450 062,02

I.9. Tableau des amortissements (B2 BIS) de l'exercice 2013

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>11 090 318,25</b>	<b>244 660,35</b>		<b>11 334 978,60</b>
* Frais préliminaires	620 447,00			620 447,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	10 144 871,25	244 660,35		10 389 531,60
* Primes de remboursement obligations	325 000,00			325 000,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>151 372,08</b>			<b>151 372,08</b>
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	151 372,08			151 372,08
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>380 834 235,59</b>	<b>18 631 588,62</b>	<b>3 226 915,84</b>	<b>396 238 908,37</b>
* Terrains				
* Constructions	23 815 803,61	1 689 326,07	3 208 124,77	22 297 004,91
* Installations techniques, matériel et outillage	324 905 039,84	16 166 197,94	18 791,07	341 052 446,71
* Matériel de transport	17 431 732,75	348 685,20		17 780 417,95
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	14 469 579,39	427 379,41		14 896 958,80
* Autres immobilisations corporelles	212 080,00			212 080,00
* Immobilisations corporelles en cours				

I.10. Tableau des plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) de l'exercice 2013

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
30/06/2013	2872.232110.	1 686 509,29	1 686 509,29	-			
30/06/2013	2872.232110.	348 962,50	348 962,50	-			
30/06/2013	2872.232110.	21 683,38	21 683,38	-			
30/06/2013	2872.232110.	19 131,37	19 131,37	-			
30/06/2013	2872.232110.	69 854,50	69 854,50	-			
30/06/2013	2872.232110.	132 300,00	132 300,50				
30/06/2013	2872.232110.	83 437,50	83 437,50	-			
30/06/2013	2872.232110.	6 000,00	6 000,00	-			
30/06/2013	2872.232110.	74 561,40	74 561,22	0,18			
30/06/2013	2872.232110.	26 346,00	26 346,00	-			
30/06/2013	2872.232110.	27 895,12	27 895,12	-			
30/06/2013	2872.232110.	11 826,00	11 826,00	-			
30/06/2013	2872.232110.	11 930,00	11 930,00	-			
30/06/2013	2872.232110.	15 741,80	15 741,80	-	4 000 000,00	3 997 463,93	
30/06/2013	2872.232110.	285 544,90	285 544,64	0,26			
30/06/2013	2872.232110.	13 814,00	13 814,00	-			
30/06/2013	2872.232110.	20 257,00	20 257,00	-			
30/06/2013	2872.232110.	45 190,90	45 190,71	0,19			
30/06/2013	2872.232110.	159 135,19	159 135,51				
30/06/2013	2872.232110.	23 925,00	23 924,85	0,15			
30/06/2013	2872.232110.	12 000,00	12 000,00	-			
30/06/2013	2872.232110.	26 375,50	26 375,99				
30/06/2013	2872.232110.	22 457,00	22 456,57	0,43			
30/06/2013	2872.232110.	24 780,71	24 780,46	0,25			
30/06/2013	2872.232110.	17 500,00	17 500,47				
30/06/2013	2872.232110.	23 500,00	20 965,39	2 534,61			
30/06/2013	2872.233210.	1 258,37	1 258,37	-	2 975,00	2 975,00	
30/06/2013	2871.233310.0020	1 753,27	1 753,27	-	8 925,00	8 925,00	
31/12/2013	2871.233310.0020	10 519,62	10 519,62	-	15 500,00	15 500,00	
31/12/2013	2871.233310.0020	1 753,27	1 753,27	-	2 500,00	2 500,00	
31/12/2013	2871.233310.0020	1 753,27	1 753,27	-	2 583,33	2 583,33	
31/12/2013	2871.233310.0020	1 753,27	1 753,27	-	2 583,33	2 583,33	
31/12/2013		39 256,78		39 256,78	39 256,78	-	
<b>TOTAL</b>		<b>3 268 706,91</b>	<b>3 226 915,84</b>	<b>41 792,85</b>	<b>4 074 323,44</b>	<b>4 032 530,59</b>	<b>-</b>

## I.11. Tableau des titres de participation (b4) des trois derniers exercices

### I.11.1. Tableau des titres de participation de l'exercice 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Tafraouti	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2010	45 576 986,39	2 365 269,85	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	50%	17 500 000,00	17 500 000,00	31/12/2010	25 877 344,50	-925 492,84	
Proactis Philco envirotech	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2010	3 330 233,75	212 510,08	
	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2010			
Petrolog Settat Golf Management	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2010	4 950 251,37	390 141,87	
Thermaltech Afrique	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2010	388 205,28	72 441,91	
Techno Soudure	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	0,00	31/12/2010			
	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2010	4 324 260,01	1 145 734,78	
	-			<b>24 313 600,0</b>	<b>24 202 600,00</b>		<b>84 447 281,3</b>	<b>3 260 605,65</b>	<b>0,00</b>

### I.11.2. Tableau des titres de participation de l'exercice 2012

Raison sociale	Secteur	Capital	Participation au capital	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						6	7	8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Tafraouti	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2011	50 387 763,11	4 810 776,72	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	50%	17 500 000,00	17 500 000,00	31/12/2011	26 482 175,86	-6 290 922,86	
Proactis Philco envirotech	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2011	3 511 683,94	181 450,19	
	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2011			
Petrolog Settat Golf Management	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2011	5 410 505,00	460 253,63	
Thermaltech Afrique	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2011	433 190,05	44 984,77	
Techno Soudure	Industrie	2 800 000,00	0%	1 000,00	0,00	31/12/2011			
	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2011	4 614 954,40	290 694,39	
<b>TOTAL</b>				<b>24 313 600,00</b>	<b>24 202 600,00</b>		<b>90 840 272,36</b>	<b>-502 763,16</b>	<b>0,00</b>

### I.11.3. Tableau des titres de participation de l'exercice 2013

Raison sociale	Secteur	Capital	Participation au capital	Prix d'acquisition	Valeur	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						6	7	8	
Tafraouti	Immobilier	25 000 000,00	24%	6 000 000,00	6 000 000,00	31/12/2012	53 213 237,29	2 825 474,18	
SODEGIM	Gaz industriels	35 000 000,00	50%	17 500 000,00	17 500 000,00	31/12/2012	32 302 604,78	5 420 277,60	
Proactis	Gestion	2 000 000,00	25%	492 800,00	492 800,00	31/12/2012	3 781 563,04	269 879,10	
Phileo envirotech	Industrie	500 000,00	28%	249 600,00	139 600,00	31/12/2012			
Petrolog	Stockage	6 000 000,00	1%	60 000,00	60 000,00	31/12/2012	6 607 348,48	1 196 843,48	
Settat Golf Management	Gestion Golf	500 000,00	2%	10 000,00	10 000,00	31/12/2012	742 235,74	309 045,69	
Thermaltech Afrique	Industrie	2 800 000,00		1 000,00		31/12/2012			
Techno Soudure	Industrie	12 500 000,00	0%	200,00	200,00	31/12/2012	4 788 667,26	173 712,86	
<b>TOTAL</b>				<b>24 313 600,00</b>	<b>24 202 600,00</b>		<b>101 435 656,59</b>	<b>10 195 232,91</b>	

### I.12. Tableau des provisions (b5) des trois derniers exercices

#### I.12.1. Tableau des provisions de l'exercice 2011

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
								-
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	110 000,00		1 000,00					111 000,00
2. Provisions réglementées								-
3. Provisions durables pour risques et charges								-
<b>SOUS TOTAL( A )</b>	<b>110 000,00</b>		<b>1 000,00</b>	-	-	-	-	<b>111 000,00</b>
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)								-
-Stock	1 239 866,13	760 992,26			1 239 866,13			760 992,26
-Client	23 034 090,9	247 478,42			1 185 381,7			22 096 187,62
5. Autres Provisions pour risques et charges	34 115,71		20 108,27			34 115,71		20 108,27
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								-
<b>SOUS TOTAL( B )</b>	<b>24308 72,74</b>	<b>1 008 470,68</b>	<b>20 108,27</b>	-	<b>2 425 247,83</b>	<b>34 115,71</b>	-	<b>22 877 288,15</b>
<b>TOTAL ( A + B )</b>	<b>24418072,74</b>	<b>1 008 470,68</b>	<b>21 108,27</b>	-	<b>2 425 247,83</b>	<b>34 115,71</b>	-	<b>22 988 288,15</b>

I.12.2. Tableau des provisions de l'exercice 2012

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS d'exploitation	DOTATIONS financières	REPRISES				Montant fin exercice
				Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	111 000,00							111 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>111 000,00</b>							<b>111 000,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
-STOCKS	760 992,26							760 992,26
-CLIENTS	22 096 187,62	5 037 784,76			1 603 083,61			25 530 888,77
5. Autres Provisions pour risques et charges	20 108,27	638 750,28	36 562,47			20 108,27		675 312,75
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>22 877 288,15</b>	<b>5 676 535,04</b>	<b>36 562,47</b>		<b>1 603 083,61</b>	<b>20 108,27</b>		<b>26 967 193,78</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>22 988 288,15</b>	<b>5 676 535,04</b>	<b>36 562,47</b>		<b>1 603 083,61</b>	<b>20 108,27</b>		<b>27 078 193,78</b>

I.12.3. Tableau des provisions de l'exercice 2013

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS d'exploitation	DOTATIONS financières	REPRISES				Montant fin exercice
				Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	111 000,00							111 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>111 000,00</b>							<b>111 000,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
-STOCKS	760 992,26							760 992,26
-CLIENTS	25 530 888,77	3 959 172,28			2 566 916,59			26 923 144,46
5. Autres Provisions pour risques et charges	675 312,75		108 564,87		205 000,00	36 562,47		542 315,15
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>26 967 193,78</b>	<b>3 959 172,28</b>	<b>108 564,87</b>		<b>2 771 916,59</b>	<b>36 562,47</b>		<b>28 226 451,87</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>27 078 193,78</b>	<b>3 959 172,28</b>	<b>108 564,87</b>		<b>2 771 916,59</b>	<b>36 562,47</b>		<b>28 337 451,87</b>

I.13. Tableau des créances (b6) des trois derniers exercices

I.13.1. Tableau des créances de l'exercice 2011

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Orgpublics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>24 728 359,11</b>	<b>24 728 359,11</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>23 340 307,82</b>	<b>-</b>
* Prêts immobilisés	23 340 307,82	23 340 307,82					23 340 307,82	
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>151 822 232,01</b>	<b>-</b>	<b>151 822 232,01</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 089 140,76</b>	<b>10 427 175,60</b>	<b>12 924 802,99</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	638 700,00		638 700,00				614 900,00	
* Clients et comptes rattachés	144 770 641,77		144 770 641,77				9 812 275,60	12 924 802,99
* Personnel	1 166 994,91		1 166 994,91					
* Etat	4 089 140,76		4 089 140,76			4 089 140,76		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres débiteurs	971 378,82		971 378,82					
* Comptes de régularisation - Actif	185 375,75		185 375,75					

I.13.2. Tableau des créances de l'exercice 2012

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Orgpublics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>24 628 454,11</b>	<b>24 628 454,11</b>	-	-	-	-	<b>23 240 402,82</b>	-
* Prêts immobilisés	23 240 402,82	23 240 402,82					23 240 402,82	
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>161 437 813,87</b>	-	<b>161 437 813,87</b>	-	-	<b>5 462 642,27</b>	<b>32 566 671,41</b>	<b>16 483 491,87</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	936 120,04		936 120,04					
* Clients et comptes rattachés	153 559 611,91		153 559 611,91				32 566 671,41	16 483 491,87
* Personnel	1 075 548,94		1 075 548,94					
* Etat	5 462 642,27		5 462 642,27			5 462 642,27		
* Compte d'associés	-		-					
* Autres débiteurs	161 721,26		161 721,26					
* Comptes de régularisation - Actif	242169,45		242169,45					

I.13.1. Tableau des créances de l'exercice 2013

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>22 628 454,11</b>	<b>22 628 454,11</b>					<b>21 240 402,82</b>	
* Prêts immobilisés	21 240 402,82	21 240 402,82					21 240 402,82	
* Autres créances financières	1 388 051,29	1 388 051,29						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>158 911 624,22</b>		<b>158 911 624,22</b>	<b>4396044,74</b>		<b>7 358 243,84</b>	<b>12 505 380,83</b>	<b>19 261 802,67</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 012 767,95		1 012 767,95				710 501,00	
* Clients et comptes rattachés	147 502 564,37		147 502 564,37	4396044,74			10 404 079,83	19 261 802,67
* Personnel	1 213 962,39		1 213 962,39					
* Etat	7 358 243,84		7 358 243,84			7 358 243,84		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	1 551 511,69		1 551 511,69				1390800	
* Comptes de régularisation - Actif	272573,98		272573,98					

## I.14. Tableau des dettes (b7) des trois derniers exercices

### I.14.1. Tableau des dettes de l'exercice 2011

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>144 307 521,29</b>	<b>138 751 965,73</b>	<b>5 555 555,56</b>					
* Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00						
* Autres dettes de financement	19 444 444,82	13 888 889,26	5 555 555,56					
Autres dettes de financement (consignations)	24 863 076,47	24 863 076,47						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>58 185 842,68</b>	<b>-</b>	<b>58 185 842,68</b>	<b>-</b>	<b>6 912 310,15</b>	<b>24 903 396,09</b>	<b>3 624 962,29</b>	<b>4 156 477,21</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	28 343 433,51		28 343 433,51		6 912 310,15		3 624 962,29	4 156 477,21
* Clients créditeurs, avances et acomptes	288 958,26		288 958,26					
* Personnel	1 780 792,77		1 780 792,77					
* Organismes sociaux	1 926 452,04		1 926 452,04			1 341 221,03		
* Etat	23 562 175,06		23 562 175,06			23 562 175,06		
* Compte d'associés			-					
* Autres créanciers	59 861,14		59 861,14					
* Comptes de régularisation - Passif	2 224 169,90		2 224 169,90					

### I.14.2. Tableau des dettes de l'exercice 2012

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>137 037 479,14</b>	<b>131 481 923,58</b>	<b>5 555 555,56</b>					
* Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00						
* Autres dettes de financement	13 888 889,26	8 333 333,70	5 555 555,56					
Autres dettes de financement (consignations)	23 148 589,88	23 148 589,88						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>74 199 647,58</b>	<b>-</b>	<b>74 199 647,58</b>	<b>-</b>	<b>7 472 016,12</b>	<b>29 706 552,39</b>	<b>11 130 229,43</b>	<b>4 696 530,60</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	37 971 087,93		37 971 087,93		7 472 016,12		11 130 229,43	4 696 530,60
* Clients créditeurs, avances et acomptes	923 988,55		923 988,55					
* Personnel	1 736 510,99		1 736 510,99					
* Organismes sociaux	2 014 192,56		2 014 192,56			435 229,31		
* Etat	29 271 323,08		29 271 323,08			29 271 323,08		
* Compte d'associés			-					
* Autres créanciers			-					
* Comptes de régularisation - Passif	2 282 544,47		2 282 544,47					

### I.14.1. Tableau des dettes de l'exercice 2013

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>132 312 081,83</b>	<b>126 756 526,27</b>	<b>5 555 555,56</b>					
* Emprunts obligataires	100 000 000,00	100 000 000,00						
* Autres dettes de financement	8 333 333,70	2 777 778,14	5 555 555,56					
Autres dettes de financement (consignations)	23 978 748,13	23 978 748,13						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>75 298 331,27</b>		<b>75 298 331,27</b>		<b>10 998 390,85</b>	<b>30 365 912,30</b>	<b>7 936 648,72</b>	<b>3 236 454,82</b>
* Fournisseurs et comptes rattachés	38 064 176,88		38 064 176,88		10 998 390,85		7 936 648,72	3 236 454,82
* Clients créditeurs, avances et acomptes	923 988,55		923 988,55					
* Personnel	1 914 722,39		1 914 722,39					
* Organismes sociaux	2 224 555,09		2 224 555,09			482 660,27		
* Etat	29 883 252,03		29 883 252,03			29 883 252,03		
* Compte d'associés								
* Autres créanciers	48 951,95		48 951,95					
* Comptes de régularisation - Passif	2 238 684,38		2 238 684,38					

### I.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (b8) de l'exercice 2013

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

(1) – Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser)

(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)  
(Entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

I.16. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (b9) de l'exercice 2013

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	NEANT	NEANT
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	NEANT	NEANT
* autres engagements donnés		
<b>TOTAL (1)</b>		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions BFO	NEANT	NEANT
* Autres engagements reçus	NEANT	NEANT
<b>TOTAL</b>		

## I.17. Etat de répartition du capital (c1) de l'exercice 2013

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Valeur nominale de chaque action ou part sociale			MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
Akwa Holding	Km7, Route de Rabat Ain Sebaâ	500 034,00	506 685,00	100,00	50 668 500,00	50 668 500,00	50 668 500,00
FLOTTANT BOURSE	Av des FAR Angle Rue de la Plage	162 500,00	162 500,00	100,00	16 250 000,00	16 250 000,00	16 250 000,00
ATLANTA	49 Rue Othman Ben affane Casa	32 500,00	32 500,00	100,00	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
AL WATANYA	81-83 Av des FAR	32 500,00	32 500,00	100,00	3 250 000,00	3 250 000,00	3 250 000,00
CDG	Place My Hassan Imm Dalil Rabat	16 250,00	16 250,00	100,00	1 625 000,00	1 625 000,00	1 625 000,00
Wakrim Mehdi	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	15 388,00	15 388,00	100,00	1 538 800,00	1 538 800,00	1 538 800,00
Akhannouch Habiba	211, Avenue de la Mecque - Californie Casa	11 298,00	11 298,00	100,00	1 129 800,00	1 129 800,00	1 129 800,00
Akhannouch Mamdouh	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	6 653,00					
BELGUENCH Khalil	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	5 650,00	5 650,00	100,00	565 000,00	565 000,00	565 000,00
Akhannouch Safaa	Av 2 Mars Safatel N° 75 Casablanca	3 326,00	3 326,00	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Sanaa	6, Rue Parteferon Res.Yassir App 1 Q.Hopit.Casa	3 326,00	3 326,00	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Asmaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326,00	3 326,00	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Akhannouch Hanaa	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	3 326,00	3 326,00	100,00	332 600,00	332 600,00	332 600,00
Mme Vve FEDDI Zahra	5, Rue Kartoum Secteur Résidentielle Agadir	2 855,00	2 855,00	100,00	285 500,00	285 500,00	285 500,00
BELGUENCH Latifa	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824,00	2 824,00	100,00	282 400,00	282 400,00	282 400,00
BELGUENCH Saadia	Bd Biranzarane Romandi II App 13 Casablanca	2 824,00	2 824,00	100,00	282 400,00	282 400,00	282 400,00
Hamza Mohammed	6, Rue Dadès CIL Casablanca	1 923,00	1 923,00	100,00	192 300,00	192 300,00	192 300,00
Hamza Fatima	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718,00	1 718,00	100,00	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Badiia	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	1 718,00	1 718,00	100,00	171 800,00	171 800,00	171 800,00
Hamza Abdellah	52, Hassan Souktani Casablanca	1 513,00	1 513,00	100,00	151 300,00	151 300,00	151 300,00
Afriquia SMDC	Rue Ibnou El ouennane Ain sebaâ	286,00	286,00	100,00	28 600,00	28 600,00	28 600,00
		<b>811 738,00</b>	<b>811 736,00</b>		<b>81 173 600,00</b>	<b>81 173 600,00</b>	<b>81 173 600,00</b>

Nom, prénom ouou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES			Souscrit	Appelé	Libéré
		Exercice précédent	Exercice actuel				
1	2	3	4	5	6	7	8
Wakrim Ali	Angle rue jasmins & Av A ain sebaâ	241,00	241,00	100,00	24 100,00	24 100,00	24 100,00
Wakrim Jamal	Angle rue jasmins & Av A ain sebaâ	238,00	238,00	100,00	23 800,00	23 800,00	23 800,00
Wakrim Asmaa	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63,00	63,00	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Imane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63,00	63,00	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Wakrim Hanane	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	63,00	63,00	100,00	6 300,00	6 300,00	6 300,00
Oudad Batoul	67, Rue des Mesanges Oasis Casablanca	28,00	28,00	100,00	2 800,00	2 800,00	2 800,00
Wakrim Najat	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23,00	23,00	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Touria	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	23,00	23,00	100,00	2 300,00	2 300,00	2 300,00
Wakrim Hassan Ben Ahmed	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	9,00	9,00	100,00	900,00	900,00	900,00
Naim Fatima	Angle des Vanneaux Imm Mekouar App 6	5,00	5,00	100,00	500,00	500,00	500,00
Akhannouch Aziz	211, Avenue de la Mecque - Californie Casa	2,00	2,00	100,00	200,00	200,00	200,00
Iraqi-Housseini Youssef	22, Rue d'Alger Casablanca	2,00	2,00	100,00	200,00	200,00	200,00
Mohammed Bouzaid Ouaiissi	67, Rue Laaksas Hay El Hana Casablanca	1,00	1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
El Mlih Belkacem	12, Rue Molière Racine Casablanca	1,00	1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
MIRI Mostapha	Cité Al Assil n° 89, Mohammedia		1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
MADAH Sanaa	35, rue Ibn Hazem, Chantimar, Casablanca		1,00	100,00	100,00	100,00	100,00
		<b>762,00</b>	<b>764,00</b>		<b>76 400,00</b>	<b>76 400,00</b>	<b>76 400,00</b>
		<b>812 500,00</b>	<b>812 500,00</b>		<b>81 250 000,00</b>	<b>81 250 000,00</b>	<b>81 250 000,00</b>

**I.18. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (c2)**

**I.18.1. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2011**

<b>A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATIONS DES RESULTATS</b>	
(Décision du 04/04/11)		Réserve légale	855 464,95
Report à nouveau	4 160 510,83	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	18 044 721,37	Dividendes	14 625 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	6 724 767,25
<b>TOTALA</b>	<b>22 205 232,2</b>	<b>TOTALB</b>	<b>22 205 232,2</b>

**I.18.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2012**

<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>	<b>MONTANT</b>	<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	<b>MONTANT</b>
(Décision du 26/03/2012)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	6 724 767,25	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	9 117 593,39	* Dividendes	5 687 500,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	10 154 860,64
<b>TOTAL A</b>	<b>15 842 360,64</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>15 842 360,64</b>

I.18.1. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2013

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 26/03/2013)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	10 154 860,64	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 322 608,29	* Dividendes	4 062 500,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	14 414 968,93
<b>TOTAL A</b>	<b>18 477 468,93</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>18 477 468,93</b>

I.19. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

<b>I Datation</b>	
Date de clôture <sup>(1)</sup>	31-déc-13
Date d'établissement des états de synthèse <sup>(2)</sup>	21-févr-14
<sup>(1)</sup> Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
<sup>(2)</sup> Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

II EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

## II. Données comptables et financières Consolidées de MaghrebOxygène

### II.1. Principes comptables et méthodes d'évaluation – comptes consolidés

Les sociétés du Groupe Maghreb Oxygène sont consolidées sur la base des comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2013.

Les états financiers et les notes y afférentes ont été arrêtés par le conseil d'administration en date du 21 février 2014.

#### II.1.1. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés de Maghreb Oxygène SA ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) adoptées dans l'UE (Union européenne) et obligatoires au 31 décembre 2013 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2013 reprennent les éléments 2012.

L'ensemble des nouvelles normes, interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1<sup>er</sup> janvier 2013, a été appliqué.

Les normes entrées en vigueur et d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2013 sont les suivantes :

- Les amendements à la norme IAS 1 – Présentation des états financiers : présentation des autres éléments du résultat global, liés à la présentation des éléments de l'état du résultat global et de leur recyclage ou non au compte de résultat, d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2012 ;
- Les amendements à la norme IAS 19 – Avantage du personnel, d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2012 ;
- La norme IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur, relative à la définition de la notion de juste valeur en termes d'évaluation et d'informations à fournir, d'application prospective et obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 ;
- Les amendements à différentes normes IFRS contenus dans le texte d'améliorations annuelles cycle 2009-2011 publiées par l'IASB en mai 2012 et d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 sous réserve de leur adoption dans l'Union Européenne, rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2012.

Les nouvelles normes relatives aux méthodes de consolidation : IFRS 10 – Etats financiers consolidés, IFRS 11- Partenariats, IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, IAS 27 – Etats financiers individuels, et IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des coentreprises, sont d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

IFRIC 21 Droits ou taxes publiée par l'IFRIC le 20 mai 2013. Elle s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 de façon rétrospective.

IFRIC 21 traite de la comptabilisation du passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible imposé par les autorités publiques aux entreprises selon des dispositions légales ou réglementaires, à l'exception notamment de l'impôt sur les résultats et de la TVA. L'application de cette interprétation pourrait conduire, le cas échéant, à modifier l'analyse du fait générateur de la reconnaissance du passif.

Le processus de détermination par Maghreb Oxygène des impacts potentiels de l'application de ces normes et amendements sur l'état de résultat global, le bilan, les flux de trésorerie et le contenu des notes annexes aux états financiers est en cours de finalisation.

#### II.1.2. Présentation et principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont établis selon le principe du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées

dans les notes suivantes. Les états financiers consolidés sont présentés en Dirham et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche sauf indication contraire. Ils intègrent les comptes de Maghreb Oxygène et de ses filiales après élimination des transactions intragroupes.

#### **b. Compte de résultat**

Maghreb Oxygène a choisi de présenter son compte de résultat dans un format qui ventile les charges et les produits par nature.

##### **Résultat opérationnel et résultat des sociétés intégrées**

Le résultat des sociétés intégrées inclut le résultat opérationnel et le coût de l'endettement financier net hors la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence.

##### **Coût du financement et autres charges et produits financiers**

Le coût du financement net comprend :

- Le coût de financement brut qui inclut les charges d'intérêts sur les emprunts calculés au taux d'intérêts effectif ;
- Les produits financiers perçus sur les placements de trésorerie.

Les autres charges et produits financiers intègrent essentiellement les résultats de change (autres que ceux relatifs aux opérations d'exploitation classées dans le résultat opérationnel), les dividendes reçus des sociétés non consolidées, les résultats issus des activités ou sociétés consolidées non classés en résultat des activités cédées ou en cours de cession.

### c. Bilan

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement inférieur à 12 mois, sont classés en actifs ou passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

### d. Tableau des flux de trésorerie consolidés

Maghreb Oxygène a choisi de présenter son tableau des flux de trésorerie consolidé selon la méthode indirecte.

Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité correspond aux variations nettes des postes de bilan suivants : créances d'exploitation, stocks, provisions ainsi que les dettes d'exploitation.

### e. Recours à des estimations et jugements

Dans le cadre de son processus d'arrêtés des comptes, Maghreb Oxygène est amené à procéder à certaines estimations et jugements et à retenir certaines hypothèses. La Direction de Maghreb Oxygène fonde ses estimations et jugements sur son expérience passée ainsi que sur diverses autres hypothèses, qu'elle juge raisonnable de retenir selon les circonstances. Ces estimations et jugements permettent d'apprécier le caractère approprié de la valeur comptable. Les résultats tirés de ces estimations, jugements et hypothèses pourraient aboutir à des montants différents si d'autres estimations, jugements ou hypothèses avaient été utilisées. Les principaux éléments qui font l'objet d'estimations et jugements sont, les provisions pour litiges, les provisions pour restructuration, les dépréciations pour créances clients, pour stocks et les produits constatés d'avance.

La Direction revoit ses estimations, jugements et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que sur la base de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif.

L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes périodes ultérieures.

### f. Méthodes de consolidation

La liste des principales filiales et sociétés associées du Groupe est présentée à la note 2 « Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012 et 2013 ».

Les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés ainsi que pour la préparation du bilan d'ouverture au 1er janvier 2004 pour les besoins de la transition IFRS.

Les méthodes comptables ont été appliquées d'une manière uniforme par les entités du Groupe.

#### Intégration globale

Toutes les sociétés dans lesquelles Maghreb Oxygène exerce le contrôle, c'est-à-dire qu'il a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de ces sociétés afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale.

Le contrôle est notamment présumé exister lorsque Maghreb Oxygène détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote d'une entité et qu'aucun autre actionnaire ou groupe d'actionnaires n'exerce un droit significatif lui permettant d'opposer un veto ou de bloquer les décisions ordinaires prises par le Groupe.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Le contrôle existe également lorsque Maghreb Oxygène, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entité, dispose du pouvoir sur plus de la moitié des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres investisseurs, du pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de l'entité en vertu d'un texte réglementaire ou d'un contrat, du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de direction équivalent, ou du pouvoir de réunir la majorité des droits de vote dans les réunions du Conseil d'Administration ou de l'organe de direction équivalent.

### **Mise en équivalence**

Maghreb Oxygène consolide par mise en équivalence les sociétés associées dans lesquelles il détient une influence notable ainsi que pour les co-entreprises dans lesquelles il partage par accord contractuel le contrôle avec un nombre limité d'autres actionnaires.

L'influence notable est présumée exister lorsque Maghreb Oxygène détient, directement ou indirectement, 20% ou davantage de droits de vote d'une entité, sauf à démontrer clairement que ce n'est pas le cas. L'existence d'une influence notable peut être mise en évidence par d'autres critères tels qu'une représentation au Conseil d'administration ou à l'organe de direction de l'entité détenue, une participation au processus d'élaboration des politiques, l'existence d'opérations significatives avec l'entité détenue ou l'échange de personnels dirigeants.

### **Transactions éliminées dans les états financiers consolidés**

Les soldes bilanciaux, les produits et charges résultant des transactions intragroupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

### **g. Goodwill et regroupements d'entreprises**

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première application du référentiel IFRS », Maghreb Oxygène a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition en application de la norme IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». Une nouvelle version de cette norme est entrée en vigueur à compter du 1er janvier 2010. Toutefois, Maghreb Oxygène a choisi de les appliquer par anticipation à compter du 1er janvier 2009.

La norme IFRS 3 révisée introduit des modifications à la méthode d'acquisition telle que définie dans la norme IFRS 3 avant révision, dont notamment :

- L'option d'évaluer les intérêts minoritaires détenus dans l'entreprise acquise soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise, soit à leur juste valeur. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque acquisition,
- La comptabilisation de tout ajustement du prix d'acquisition à la juste valeur dès la date d'acquisition,
- La constatation des coûts directs liés à l'acquisition en charges de la période,
- Dans le cas d'un regroupement réalisé par étapes, la réévaluation de la participation antérieurement détenue dans l'entreprise acquise à la juste valeur à la date d'acquisition et la comptabilisation de l'éventuel profit ou perte qui en découle en résultat.

A la date d'acquisition, le goodwill est évalué à son coût, celui-ci étant l'excédent du prix du regroupement d'entreprises sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables.

Ultérieurement, le goodwill est évalué à son coût diminué du cumul des dépréciations représentatives des pertes de valeur. Le goodwill est affecté à des groupes d'unités génératrices de trésorerie puis est soumis à des tests de dépréciations chaque année ou plus fréquemment quand il existe des indications de perte de valeur. En cas de perte de valeur, la dépréciation est inscrite en autres charges des activités ordinaires.

En cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, l'excédent entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis est comptabilisé en goodwill.

En application des dispositions prévues par la norme IFRS 3, le goodwill n'est plus amorti.

#### **h. Méthodes de conversion des transactions en devises**

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de transaction. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie de fonctionnement aux taux en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés en résultat de la période.

#### **i. Méthodes de conversion des comptes des états financiers des activités à l'étranger**

Les actifs et les passifs d'une activité à l'étranger y compris le Goodwill et les ajustements de juste valeur découlant de la consolidation sont convertis en dirham en utilisant le cours de change à la date de clôture.

Les produits et les charges sont convertis en dirham en utilisant des cours de change approchant les cours de change aux dates de transactions.

Les écarts de change résultant des conversions sont comptabilisés en réserve de conversion, en tant que composante distincte des capitaux propres.

#### **j. Actifs**

##### **Autres immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date d'acquisition. Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût historique est appliqué aux immobilisations incorporelles qui sont amorties dès qu'elles sont prêtes à être mises en service. Un amortissement est constaté pour les actifs dont la durée d'utilité est finie. Les durées d'utilité sont revues à chaque clôture.

Les durées d'utilité estimées sont comprises entre 2 et 5 ans.

Les marques et parts de marchés générées en interne ne sont pas reconnues en tant qu'immobilisations incorporelles.

Maghreb Oxygène a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations incorporelles à leur juste valeur à cette date.

Les dépenses ultérieures relatives aux immobilisations incorporelles sont activées seulement si elles augmentent les avantages économiques futurs associés à l'actif spécifique correspondant. Les autres dépenses sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

##### **Frais de recherche et développement**

Les coûts de recherche sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Les dépenses de développement sont activées lorsque la faisabilité du projet peut être raisonnablement considérée comme assurée.

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », les frais de développement doivent être immobilisés dès que sont démontrés : l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme, qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les frais de recherche et développement engagés par Maghreb Oxygène ne sont pas significatifs.

##### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût historique inclut le coût d'acquisition ou le coût de production ainsi que les coûts directement attribuables pour disposer de l'immobilisation dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation. Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Lorsqu'une immobilisation corporelle comprend des composants significatifs ayant des durées de vie différentes, ils sont comptabilisés et amortis de façon séparée.

L'amortissement est calculé de manière linéaire sur la durée d'utilité de l'actif. Les principales durées d'utilisation sont revues à chaque clôture et sont les suivantes :

- Constructions et bâtiments: 20 ans
- Matériels et outillages: 10 à 15 ans
- Citernes, tanks et unités de production: 20 ans
- Bouteilles de gaz: 20 ans
- Matériels informatiques: 5 ans
- Matériels et mobilier de bureau: 10 ans
- Matériels de transport: 4 ans

Maghreb Oxygène a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations corporelles à leur juste valeur à cette date.

Le Groupe comptabilise, dans la valeur comptable d'une immobilisation corporelle, le coût de remplacement d'un composant de cette immobilisation corporelle au moment où ce coût est encouru s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au groupe et son coût peut être évalué de façon fiable.

Tous les coûts d'entretien courant et de maintenance sont comptabilisés en charges au moment où ils sont encourus.

### **Dépréciation des actifs immobilisés**

Le goodwill et les autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie sont soumis à un test de dépréciation à chaque clôture annuelle et chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'ils ont pu perdre de leur valeur. Les valeurs comptables des autres actifs immobilisés font également l'objet d'un test de dépréciation chaque fois que les événements ou changements de circonstances indiquent que ces valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables. Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La valeur recouvrable est déterminée pour un actif individuellement à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

### **Actifs financiers**

Les actifs financiers, dont l'échéance est supérieure à 3 mois sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- Les actifs à la juste valeur par le résultat ;
- Les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- Les prêts et créances ;
- Les actifs disponibles à la vente.

#### Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat

Il s'agit d'actifs financiers négociés afin d'être revendus à très court terme, détenus à des fins de transaction.

Les profits et pertes provenant de la variation de juste valeur sur des actifs financiers classés dans cette catégorie sont comptabilisés en résultat dans la période où ils surviennent.

#### Actifs financiers détenus jusqu'à échéance

Les actifs financiers détenus jusqu'à échéance sont des actifs financiers non dérivés, autres que les prêts et créances, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que le Groupe a l'intention et la capacité de conserver jusqu'à cette échéance. Ces actifs sont initialement évalués à leur juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables. Après leur comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée en résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés. Au 31 décembre 2013, le groupe ne détient aucun actif financier détenu jusqu'à échéance.

### Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces actifs sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée en résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine.

Chez Maghreb Oxygène les prêts au personnel ne sont pas inclus dans la rubrique prêts et créances.

### Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente regroupent les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou ne sont pas affectés aux autres catégories d'actifs financiers.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur. Les profits et pertes sur actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que l'investissement soit vendu, encaissé ou sorti d'une autre manière ou jusqu'à ce qu'il soit démontré que l'investissement a perdu tout ou partie de sa valeur durablement, date à laquelle le profit ou la perte cumulé, enregistré jusqu'alors dans les capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat.

Pour les actifs financiers qui sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, la juste valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture.

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur coût d'achat. En cas d'indication objective de dépréciation durable, une perte de valeur irréversible est constatée en résultat.

Lorsqu'un actif financier disponible à la vente porte des intérêts, le montant de ces intérêts, calculé en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, est comptabilisé en résultat.

Les principaux actifs financiers disponibles à la vente correspondent aux titres de participation non consolidés relatifs à des titres de sociétés non cotées.

### **Stocks**

Les stocks sont composés essentiellement de stocks liés à l'activité (soudage, fluide, équipement médical, matières et fournitures consommables) et sont évalués au coût moyen pondéré.

Ces stocks sont évalués au plus bas de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation. Une dépréciation est constituée par comparaison du coût à la valeur nette de réalisation.

### **Créances d'exploitation et autres**

Elles comprennent les créances clients et autres débiteurs et sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué du montant des pertes de valeur.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable d'un actif est supérieure à sa valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie

La « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les fonds de caisse, les dépôts à vue, les disponibilités en comptes courants ainsi que les placements à court terme très liquides, assortis d'une échéance à l'origine inférieure ou égale à trois mois.

### Actifs détenus en vue de la vente et activités cédées ou en cours de cession

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en actifs détenus en vue de la vente et passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente, sans possibilité de compensation. Les actifs ainsi reclassés sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur nette des frais de cession et leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur et ne sont plus amorties.

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Maghreb Oxygène a cédé l'activité. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession, et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont ventilés au sein des lignes présentant les flux de trésorerie générés par l'activité, les investissements et le financement.

### Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les dettes d'exploitation et les comptes bancaires créditeurs.

#### Emprunts

Les emprunts sont initialement enregistrés au coût, qui correspond à la juste valeur du montant reçu net des coûts liés à l'emprunt.

La ventilation des emprunts entre le passif courant / non courant est basée sur les échéanciers contractuels.

#### Instruments financiers dérivés

Le Groupe n'a recours à aucun instrument financier dérivé et notamment à aucune couverture de change.

### Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'à la fin de la période concernée, le Groupe a une obligation légale, réglementaire, contractuelle résultant d'événements passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sans contrepartie attendue soit nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent. Si aucune estimation fiable du montant de l'obligation ne peut être effectuée, aucune provision n'est comptabilisée et une information est donnée en annexe.

Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque le Groupe a approuvé un plan formalisé et détaillé de restructuration et a soit commencé à exécuter le plan, soit rendu public le plan. Les coûts d'exploitation futurs ne sont pas provisionnés.

## Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés en utilisant la méthode bilantielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan.

Des passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables :

- Sauf dans le cadre de la comptabilisation initiale d'un goodwill pour lequel il existe une différence temporelle ; et
- Pour des différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, sauf si la date à laquelle la différence temporelle s'inversera peut être contrôlée et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt exigible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés :

- Sauf quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale ;
- Pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de ces actifs d'impôt différé.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non dans le compte de résultat.

## Dettes d'exploitation

Les dettes d'exploitation comprennent les dettes fournisseurs et autres créditeurs. Elles sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti.

## Chiffre d'affaires

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lors du transfert des risques et avantages économiques inhérents à la propriété des biens et dès que ces produits peuvent être évalués de manière fiable.

Le chiffre d'affaires des divisions Gaz, Soudure est comptabilisé au moment de la livraison aux clients et est évalué au prix de vente convenu avec ces derniers.

Le chiffre d'affaires consolidé comprend également les revenus au titre de l'activité de construction d'une unité de production dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Implantation d'une unité de production dans un complexe sidérurgique sur le port de Jorf Lasfar pour le compte de la Sonasid ;
- Contrat d'une durée de 20 ans qui a débuté au courant de l'exercice 2005 ; il est prévu un transfert de propriété à l'issu du contrat au profit de la Sonasid.

Il a été considéré comme étant un contrat de location financement et traité en temps que tel.

## Coût des biens et services vendus

Les achats consommés comprennent essentiellement l'achat de l'énergie (butane et électricité), les achats de matières premières et prestations de service.

### **Coût de l'endettement financier net**

Le coût de l'endettement financier net comprend les intérêts à payer sur les emprunts calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif ainsi que les intérêts perçus sur les placements.

Les produits de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsqu'ils sont acquis.

### **Impôts**

La charge d'impôt comprend la charge d'impôts exigible et la charge (ou le produit) d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres.

### **Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels**

Sur une base annuelle, Maghreb Oxygène et ses filiales établissent un recensement détaillé de l'ensemble des obligations contractuelles, engagements financiers et commerciaux, obligations conditionnelles auxquels ils sont partis ou exposés. De manière régulière, ce recensement est actualisé par les services compétents et revu par la Direction du Groupe.

### **Information sectorielle**

Un secteur est une composante distincte du Groupe qui est engagée soit dans la fourniture de produits ou services liés (secteur d'activité), soit dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier (secteur géographique) et qui est exposée à des risques et une rentabilité différents de ceux des autres secteurs.

### **Information par secteur d'activité**

L'activité du groupe est organisée par secteur d'activité :

- Gaz,
- Soudure et
- Unité de production.

Le chiffre d'affaires de chacune des activités prend en compte les produits liés aux consommations de leurs produits par les clients.

Le résultat opérationnel résulte de la différence entre les produits et les charges opérationnels ventilés ainsi de manière estimative soit par imputation directe, soit à défaut, par le biais de clefs de répartition sur la base du chiffre d'affaires.

Les éléments bilanciaux non répartis comprennent essentiellement les impôts, la trésorerie, les actifs financiers, les emprunts et la situation nette.

Les postes du bilan comprennent des soldes dédiés et ont été directement affectés par activité.

La ventilation par secteur d'activité des autres postes du bilan a été en partie réalisée sur une base réelle ainsi que sur une base estimative. Le découpage retenu est basé sur des hypothèses raisonnables.

### **Information par secteur géographique**

Le deuxième niveau d'information sectorielle est constitué des zones géographiques dans lesquelles opère le Groupe. Notons que le Groupe Maghreb Oxygène opère uniquement au Maroc.

### **Trésorerie nette**

Elle correspond à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie déduction faite des emprunts.

---

## Résultat par action

Le résultat par action présenté au compte de résultat est calculé en faisant le rapport entre le résultat net de l'exercice (part du Groupe) et le nombre moyen des actions en circulation au cours de l'exercice.

- Le résultat dilué par action est calculé en faisant le rapport entre :
- Le résultat net de l'exercice (part du Groupe) et,
- La somme du nombre moyen des actions en circulation au cours de l'exercice et le nombre moyen d'actions ordinaires qui auraient été émises suite à la conversion de l'ensemble des actions potentielles dilutives en actions ordinaires.

Au 31 décembre 2013, il n'existe aucune action potentielle dilutive.

### II.1.3. Bilan consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	Au 31 décembre 2011	Au 31 décembre 2012	Au 31 décembre 2013
<b>Actif non courants</b>	<b>263 228</b>	<b>266 099</b>	<b>260 378</b>
Immobilisations incorporelles	1	1	1
Immobilisations corporelles	153 851	156 204	153 610
Titres mis en équivalence	29 491	32 270	33 857
Autres immobilisations financières	1 390	1 391	1 391
Titres de participations non consolidés	190	152	152
Impôts différés actifs	1 441	1 772	1 812
Autres actifs non courants	76 864	74 309	69 554
<b>Actif courants</b>	<b>173 217</b>	<b>169 400</b>	<b>221 349</b>
Stocks	31 870	28 962	27 517
Comptes clients	121 725	127 229	120 094
Autres créances d'exploitation	7 628	7 426	14 163
Actif d'impôt exigible	4 127	1 084	0
Titres de placement	0	0	4030
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 867	4 736	55 545
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>436 445</b>	<b>435499</b>	<b>481727</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>200 595</b>	<b>202 626</b>	<b>205 817</b>
Capital	81 250	81 250	81 250
Prime d'émission	40 990	40 990	40 990
Réserves consolidées	71 334	72 766	76 324
Résultat consolidé de l'exercice	7 021	7 620	7 253
Intérêts minoritaires	0	0	0
<b>Passifs non courants</b>	<b>149 077</b>	<b>140 934</b>	<b>136 530</b>
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	115 104	109 750	105 831
Impôts différés passifs	10 212	9 135	7 822
Autres passifs non courants	23 761	22 049	22 877
<b>Passifs courants</b>	<b>86 773</b>	<b>91 939</b>	<b>139 382</b>
Dettes fournisseurs	28 342	37 968	38 063
Autres passifs courants	30 940	35 509	38 732
Passifs d'impôt exigible	0	0	38
Provisions pour risques et charges courants	1	0	1
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	27 490	18 462	62 548
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>436 445</b>	<b>435 499</b>	<b>481 727</b>

## II.1.4. Comptes de résultat consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>199 613</b>	<b>208 871</b>	<b>201 890</b>
Autres produits	5 823	6 082	6 989
Coût des biens et services vendus	-81 885	-88 790	-92 094
Charges de personnel	-33 437	-34 752	-36 607
Autres produits et charges opérationnels	-46 571	-51 466	-43 670
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>43 543</b>	<b>39 944</b>	<b>36 507</b>
Dotations aux amortissements	-20 926	-20 706	-22 008
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>22 617</b>	<b>19 238</b>	<b>14 498</b>
Produits de trésorerie ou d'équivalent de trésorerie	0	0	0
Coût de l'endettement financier brut	-11 084	-11 648	-6 033
Coût de l'endettement financier net	-11 084	-11 648	-6 033
Autres produits et charges financières	0	0	0
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>11 533</b>	<b>7 590</b>	<b>8 465</b>
Quote part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	-438	2737	1 587
Impôt sur les résultats	-4 074	-2 706	-2 799
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>
Autres produits et charges	0	0	0
<b>Résultat global total de la période</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>
<b>Résultat net</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>
dont part du groupe	7 021	7 620	7 253
dont part minoritaires		0	0
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>
Résultat net par action (en MAD)	8,6	9,4	8,9
Résultat net par action dilué (en MAD)	8,6	9,4	8,9

II.1.5. Tableau des flux de trésorerie consolidé des trois derniers exercices

En K MAD	Au 31 décembre 2011	Au 31 décembre 2012	Au 31 décembre 2013
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>7 021</b>	<b>7 620</b>	<b>7 253</b>
Charges sans effets sur la trésorerie	21 661	20 706	22 008
Produits sans effets sur la trésorerie	-2 170	-3 673	-1 456
Plus ou moins-value de cession des immobilisations	-180	-2288	-4071
Résultats nets des sociétés mises en équivalence, nets des dividendes reçus	438	-2737	-1587
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>26 770</b>	<b>19 628</b>	<b>22 148</b>
Variations des actifs et passifs d'exploitation	-13 596	17 436	2 591
<b>Flux liés à l'exploitation</b>	<b>13 174</b>	<b>37 064</b>	<b>24 739</b>
Cessions d'immobilisations corporelles	180	3205	4074
Investissements en immobilisations corporelles	-13 965	-22 359	-16 161
Acquisition de titres de participation	-3 500	0	
<b>Flux liés aux investissements</b>	<b>-17 285</b>	<b>-19 154</b>	<b>-12 087</b>
Dividendes versés			
aux actionnaires de Maghreb Oxygène	-14 625	-5 687	-4 063
Remboursement des dettes de financement	-5 555	-5 555	-5 555
Souscription d'emprunt	-	-	-
Variation des autres actifs et passifs financiers	5200	-477	3928
<b>Flux des opérations financières</b>	<b>-14 980</b>	<b>-11 719</b>	<b>-5 690</b>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie</b>	<b>-19 091</b>	<b>6 191</b>	<b>6 962</b>
Trésorerie au début de l'exercice	5 903	-13 188	-6 997
<b>Trésorerie à la fin de l'exercice</b>	<b>-13 188</b>	<b>-6 997</b>	<b>-35</b>

II.1.6. Tableau de variation des capitaux propres trois derniers exercices

En K MAD	Capital	Primes d'émission	Autres retraitements	Réserves et résultats consolidés	Total part du Groupe	Minoritaires	Total
<b>Situation au 31-12-11</b>	<b>81 250</b>	<b>40 990</b>	<b>0</b>	<b>78 356</b>	<b>200 595</b>	<b>0</b>	<b>200 595</b>
Distribution de dividendes				-5 687	-5 687	0	-5 687
Résultat net de l'exercice				7 620	7 680	0	7 620
Variation de périmètre				0	0	0	0
Autres variations			98	0	98	0	98
<b>Situation au 31-12-12</b>	<b>81 250</b>	<b>40 990</b>	<b>98</b>	<b>80 288</b>	<b>202 626</b>	<b>0</b>	<b>202 626</b>
Distribution de dividendes				-4 063	-4 063	0	-4 063
Résultat net de l'exercice				7 253	7 253	0	7 253
Variation de périmètre				0	0	0	0
Autres variations			98	0	98	0	98
<b>Situation au 31-12-13</b>	<b>81 250</b>	<b>40 990</b>	<b>98</b>	<b>83 479</b>	<b>205 817</b>	<b>0</b>	<b>205 817</b>

**Partie X. BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE  
TRESORERIE**

## ANNEXE

### BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE ÉMIS PAR MAGHREB OXYGÈNE

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

#### SOUSCRIPTEUR

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

#### MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	
Plafond du programme	200.000.000 dirhams
Nominal unitaire	100.000 dirhams
Taux facial	
Date de jouissance	
Nombre de jours	
Intérêts	Post-compté
Remboursement	In fine
Régime fiscal	TPPRF
Aval	Néant

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

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

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

#### Signature et Cachet

<sup>1</sup>Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes  
N° et date d'agrément pour les OPCVM  
N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines  
N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes  
N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

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

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

#### Avertissement du CDVM

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

Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Maghreb Oxygène et auprès de l'organisme chargé du placement.